



# VLIV DANĚ Z PŘÍJMŮ PRÁVNICKÝCH OSOB NA KAPITÁLOVOU STRUKTURU PODNIKŮ

## Diplomová práce

*Studijní program:* N6208 – Ekonomika a management

*Studijní obor:* 6208T085 – Podniková ekonomika

*Autor práce:* **Bc. Martina Dědková**

*Vedoucí práce:* Ing. Martina Černíková, Ph.D.





# THE EFFECT OF CORPORATE INCOME TAX ON THE CAPITAL STRUCTURE OF ENTERPRISES

## Diploma thesis

*Study programme:* N6208 – Economics and Management

*Study branch:* 6208T085 – Business Administration

*Author:* **Bc. Martina Dědková**

*Supervisor:* Ing. Martina Černíková, Ph.D.



## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

**(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)**

Jméno a příjmení: **Bc. Martina Dědková**  
Osobní číslo: **E12000063**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika**  
Název tématu: **Vliv daně z příjmů právnických osob na kapitálovou strukturu podniků**  
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

### **Z á s a d y   p r o   v y p r a c o v á n í :**

1. Kapitálová struktura podniků - teoretická východiska
2. Daň z příjmů právnických osob v daňovém systému ČR
3. Analýza interakce daně z příjmů právnických osob a kapitálové struktury podniků
4. Modelová studie dopadu daňové legislativy na kapitálovou strukturu

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **65 normostran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

**BREALEY, R., S. C. MYERS and F. ALLEN.** Principles of Corporate Finance. 10th ed. McGraw-Hill/Irwin, 2010. ISBN 978-0077404895.

**KRÁL, B. et al.** Manažerské účetnictví. 3. vyd. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-217-8.

**KUBÁTOVÁ, K.** Daňová teorie a politika. 5. akt. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2010. ISBN 978-80-7357-574-8.

**MODIGLIANI, F. and M. H. MILLER.** The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. The American Economic Review, vol. 48, no. 3, 1958, pp. 261. ISSN 00028282.

**MYERS, S. C.** Capital Structure. The Journal of Economic Perspectives, Spring, 2001, vol. 15, no. 2. pp. 81-102. ISSN 08953309.

**SYNEK, M., E. KISLINGEROVÁ et al.** Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí diplomové práce:

**Ing. Martina Černíková, Ph.D.**

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

**Ing. Milada Pavlů**

auditor a daňový poradce, firma Pomoc, k. s.

Datum zadání diplomové práce: **31. října 2013**

Termín odevzdání diplomové práce: **7. května 2014**



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2013

## Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Datum:

Podpis:

## **Anotace**

Předkládaná diplomová práce „Vliv daně z příjmů právnických osob na kapitálovou strukturu podniků“ se zabývá dílčí problematikou podniku tj. optimalizací daňové povinnosti vzhledem ke tvorbě kapitálové struktury. Práce je zaměřena na analýzu daňové legislativy, týkající se daně z příjmů právnických osob v prostředí České republiky. Cílem diplomové práce je posoudit, do jaké míry rozhodování finančních manažerů podniků ovlivňuje daňová legislativa. V dílčí části diplomové práce jsou řešeny základní teorie kapitálové struktury. Následně je provedena analýza daně z příjmů právnických osob v rámci Evropské unie a prostřednictvím legislativy České republiky. Dále je ověřen vztah mezi kapitálovou strukturou a daní z příjmů právnických osob. Formou modelové studie je zjištěn nejvýhodnějšího způsob financování podnikatelské činnosti a další možnosti daňové optimalizace pro zvolenou firmu.

## **Klíčová slova**

Daň z příjmů právnických osob, daňová optimalizace, daňová povinnost, daňově uznatelný a neuznatelný náklad, kapitálová struktura, základ daně, zdroj financování.

## **Annotation**

The diploma thesis “The Effect of Corporate Income Tax on the Capital Structure of Enterprises” partially addresses the issue of companies – optimization of tax liability due to the formation of a capital structure. The thesis focuses on the corporate income tax legislation in the Czech Republic background. The objective of the thesis is to assess the extent to which decisions of financial managers of enterprises are affected by the tax legislation. In the partial part of the thesis, the basic theories of capital structure are discussed. Subsequently the analysis of the corporate income tax in the European Union and in the Czech legislation is carried out. Next the relation between the capital structure and the corporate income tax is verified. Finally, in the form of a model study the most suitable method of financing business activities and other options of tax optimization for a selected company is determined.

## **Key Words**

Corporate Income Tax, Tax Optimization, Tax Liability, Tax-Deductible and Non-Deductible Expenses, Capital Structure, Tax Base, Funding Source.

## **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala paní Ing. Martině Černíkové, Ph.D. za poskytnuté cenné připomínky a odborné rady při zpracování této diplomové práce a dále bych chtěla poděkovat své rodině, která mě podporovala po celou dobu studia.



## Obsah

<b>Seznam obrázků.....</b>	<b>11</b>
<b>Seznam tabulek.....</b>	<b>12</b>
<b>Seznam zkratk.....</b>	<b>13</b>
<b>Úvod .....</b>	<b>15</b>
<b>1 Kapitálová struktura podniků – teoretická východiska .....</b>	<b>17</b>
1.1 Podnik jako celek.....	17
1.2 Struktura aktiv a pasiv .....	19
1.2.1 Majetková struktura podniku .....	20
1.2.2 Kapitálová struktura podniku .....	21
1.2.3 Vlastní a cizí zdroje financování.....	23
1.3 Optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem .....	25
1.3.1 Daňový štít .....	25
1.3.2 Efekt finanční páky .....	26
1.4 Teorie kapitálové struktury .....	28
1.4.1 Klasická teorie optimální kapitálové struktury .....	29
1.4.2 Teorie Millera a Modiglianiho v prostředí bez daní .....	30
1.4.3 Teorie Millera a Modiglianiho v prostředí s daněmi.....	34
1.4.4 Kompromisní teorie.....	36
1.4.5 Teorie hierarchického pořádku.....	39
1.4.6 Teorie signalizování .....	40
1.4.7 Teorie volného cash flow .....	41
1.4.8 Teorie kapitálové struktury Brealeyho .....	41
<b>2 Daň z příjmů právnických osob v daňovém systému ČR.....</b>	<b>43</b>
2.1 Daň z příjmů právnických osob v rámci Evropské unie .....	43
2.2 Inkaso daně z příjmů právnických osob v ČR .....	45
2.3 Výpočet daně z příjmů právnických osob v české legislativě .....	48
<b>3 Analýza vlivu daně z příjmů právnických osob na finanční rozhodování podniků..</b>	<b>51</b>
3.1 Optimalizace daňové povinnosti.....	51
3.2 Vliv daně z příjmů právnických osob na financování majetku.....	52
3.2.1 Základní kapitál a zisk.....	52

3.2.2	Příplatek do kapitálových fondů .....	54
3.2.3	Zápůjčka od společníka a kapitalizace pohledávky .....	55
3.2.4	Vklad tichého společníka .....	56
3.2.5	Bankovní úvěr .....	56
3.2.6	Emise dluhopisů .....	58
3.2.7	Finanční leasing.....	58
3.3	Další možnosti daňových úspor ovlivňující finanční hospodaření .....	59
3.3.1	Rezervy.....	59
3.3.2	Odpisy hmotného a nehmotného majetku .....	60
3.4	Vliv daně z příjmů na rozhodování o zaměstnanosti .....	61
<b>4</b>	<b>Modelová studie dopadu daňové legislativy do oblasti rozhodování o kapitálové struktuře.....</b>	<b>63</b>
4.1	Výpočet daňové povinnosti firmy XYZ, s.r.o. a návrhy optimalizace .....	64
4.2	Vliv daně z příjmů právnických osob na způsob financování nákupu stroje .....	66
4.2.1	Financování vlastním kapitálem.....	66
4.2.2	Financování zápůjčkou od společníka.....	67
4.2.3	Financování bankovním úvěrem .....	70
4.2.4	Pořízení majetku finančním leasingem .....	72
4.3	Vliv odpisových metod na velikost daňové úspory .....	73
4.3.1	Rovnoměrné odepisování x zrychlené odepisování .....	74
4.3.2	Navýšení odpisu v prvním roce odepisování .....	75
4.3.3	Porovnání daňových úspor při různých metodách odepisování .....	77
4.4	Porovnání daňových úspor při různých způsobech financování .....	77
	<b>Závěr .....</b>	<b>81</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>83</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>89</b>

## Seznam obrázků

Obr. 1: Působení daňového štítu.....	26
Obr. 2: Indiferentní kapitálová struktura 3 podniků .....	28
Obr. 3: Vývoj nákladů kapitálu ve vztahu k zadluženosti.....	30
Obr. 4: Vývoj nákladů kapitálu dle Tvrzení I.....	32
Obr. 5: Vývoj nákladů kapitálu dle Tvrzení II .....	33
Obr. 6: Zdanění příjmů podniku dle M. H. Millera.....	35
Obr. 7: Porovnání MM teorie a Millerovy teorie .....	36
Obr. 8: Kompromisní teorie.....	37
Obr. 9: Sazba daně z příjmů právnických osob v zemích Evropské unie .....	44
Obr. 10: Vývoj inkasa DPPO v ČR od roku 1993.....	46
Obr. 11: Vývoj HDP v České republice .....	47

## Seznam tabulek

Tab. 1: Podíl inkasa DPPO na HDP v České republice od roku 1993 .....	47
Tab. 2: Základ daně z příjmů právnických osob .....	48
Tab. 3: Úprava základu daně a výpočet daně .....	49
Tab. 4: Výpočet daňové povinnosti firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013 .....	64
Tab. 5: Financování zápůjčkou od společníka.....	67
Tab. 6: Splácení úvěru na financování nákupu stroje.....	70
Tab. 7: Financování majetku úvěrem .....	71
Tab. 8: Financování majetku finančním leasingem.....	72
Tab. 9: Porovnání rovnoměrného a zrychleného odepisování .....	75
Tab. 10: Porovnání rovnoměrného a zrychl. odepisování při navýšení odpisu o 20 % .....	76
Tab. 11: Porovnání rovnoměrného a zrychl. odepisování při navýšení odpisu o 10 % .....	76
Tab. 12: Porovnání odpisových metod .....	77
Tab. 13: Vývoj zisku s využitím cizího kapitálu a bez něj.....	78
Tab. 14: Porovnání celkových daňových úspor.....	79

## Seznam zkratek

CK	Cizí kapitál
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
ČVZ	Čistý výdaj zaměstnavatele
DPPO	Daň z příjmů právnických osob
DUN	Daňově uznatelné náklady
DÚ	Daňová úspora
EBT	Earnings before Taxes (= zisk před zdaněním)
EBIT	Earnings before Interest and Taxes (= zisk před zdaněním a úroky)
et al.	a kolektiv
HP	Hodnota podniku
MM	Merton H. Miller a F. Modigliani
OZP	Osoba se zdravotním postižením
PSZD	Položky snižující základ daně
RO	Roční odpis
ROE	Return on Equity (= rentabilita vlastního kapitálu)
SDzP	Sazba daně z příjmů
SH	Současná hodnota
SP	Sociální pojištění
TUL	Technická univerzita v Liberci
ÚDŠ	Úrokový daňový štít
VK	Vlastní kapitál
VPVK	Vážený průměr vlastního kapitálu

VPUP	Vážený průměr úvěrových finančních nástrojů
WACC	Weighted Average Cost of Capital (= průměrné náklady na kapitál podniku)
ZC	Zůstatková cena
ZDP	Zákon o daních z příjmů
ZP	Zdravotní pojištění
ZÚFP	Ziskový účinek finanční páky

## Úvod

Jedním ze základních úkolů finančního managementu podniku je rozhodování o optimální skladbě zdrojů financování podnikového majetku neboli pasiv. V ekonomické teorii vzniklo mnoho doporučení, jakým způsobem volit optimální strukturu zdrojů a mnohá z nich jsou i ve vzájemném rozporu. Přestože řada odborných publikací popisuje teorie kapitálové struktury podniků, pouze zřídka je akcentován význam daňové legislativy na tuto problematiku. Daň z příjmů právnických osob a její inkaso tvoří podstatnou část příjmů veřejných rozpočtů a placená daň má značný vliv na podnikatelskou činnost. Jelikož se daňová legislativa v České republice často mění, je také pro manažery obtížné se v daňových předpisech orientovat a snažit se optimalizací daňové povinnosti podniku ovlivňovat jeho finanční situaci.

Cílem diplomové práce je posoudit dopad daňové legislativy České republiky, týkající se zejména daně z příjmů právnických osob, do rozhodování o struktuře zdrojů financování podnikatelské činnosti. K naplnění tohoto cíle je vymezeno chápání pojmů kapitálová struktura a daň z příjmů právnických osob v kontextu české legislativy.

Práce je rozdělena do čtyř kapitol. První kapitola shrnuje teoretické poznatky o kapitálové struktuře podniku a pojednává o teoriích kapitálové struktury. Tato kapitola řeší způsoby financování podniku, efekt daňového štítu či finanční páky. Mezi nejvýznamnější teorie, které jsou v kapitole metodou deskripce popsány, se řadí teorie optimální kapitálové struktury D. Duranda, teorie Millera a Modiglianiho v prostředí bez daní a s daněmi, teorie hierarchického pořádku, či teorie Brealeyho.

Ve druhé kapitole je věnována pozornost dani z příjmů právnických osob v daňovém systému České republiky. Krátce je popsána problematika zdanění v Evropské Unii a podrobně je charakterizována daň z příjmů právnických osob v české legislativě a v rámci příjmů veřejných rozpočtů.

Předmětem třetí kapitoly je analýza vlivu daně z příjmů právnických osob na finanční rozhodování podniků. V kapitole jsou charakterizovány způsoby, jakými daň z příjmů právnických osob ovlivňuje financování podnikatelských aktivit.

Závěrečná kapitola se zabývá modelovou studií, jejímž cílem je znázornit rozhodování manažera o využití, respektive struktuře zdrojů financování. Situace je následně konkretizována na volbě optimálního financování nákupu stroje pro fiktivní firmu. Modelová studie se zaměřuje na analýzu možností, jak pomocí ustanovení daňové legislativy optimalizovat daňovou povinnost firmy a jsou navrženy varianty financování investiční akce vlastními či cizími zdroji, včetně dopadů do oblasti daňových úspor.

Úspěšné firmy se od svých konkurentů liší zejména tím, jak jejich manažeři dokáží shromažďovat a analyzovat podstatné informace vedoucí ke zlepšení podnikových procesů. Manažeři si možná neuvědomují, jak významně může využití jednotlivých aspektů daňového zákona ovlivňovat jejich rozhodování o struktuře pasív.



# **1 Kapitálová struktura podniků – teoretická východiska**

Rozhodování o kapitálové struktuře patří k jednomu z nejdůležitějších manažerských rozhodnutí. Způsob financování podnikových činností může významně ovlivnit nejenom prosperitu podniku, ale také dosažení vytyčených cílů. Cílem kapitoly je syntetizovat vědecké přístupy k této problematice tak, jak se vyvíjely v moderních teoriích finančního řízení. Kapitola zahrnuje stručnou charakteristiku podniku v podmínkách české ekonomiky. Nejprve jsou definovány základní cíle podniku, typy podniků a dále jsou zohledněny změny po vstupu nového občanského zákoníku do účinnosti od 1. 1. 2014, který nahrazuje původní obchodní zákoník. Následující podkapitoly jsou věnovány majetkové a kapitálové struktuře podniku. Stručně je také zmíněn problém financování podniku a výběr zdrojů financování. V neposlední řadě je provedena rešerše jak české, tak i zahraniční literatury týkající se teorií kapitálové struktury. Teorie kapitálové struktury tvoří stěžejní část této kapitoly. Je zde popsána klasická teorie kapitálové struktury a základní teorie Mertona H. Millera a Franca Modiglianiho a jejich Tvzení I a II v prostředí bez daní či s daněmi. Pozornost je věnována také kompromisní teorii, teorii hierarchického pořádku, teorii signalizování, teorii cash flow a teorii kapitálové struktury podle Brealeyho.

## **1.1 Podnik jako celek**

Podnik byl do konce roku 2013 definován dle § 5 obchodního zákoníku jako soubor hmotných, osobních a nehmotných složek podnikání (Česko, 1991). Zákon o obchodních korporacích (nahrazující obchodní zákoník) zachycuje obchodní korporace jako obchodní společnosti a družstva. Obchodní společnosti tvoří osobní společnosti (mezi ně patří veřejná obchodní společnost a komanditní společnost), kapitálové společnosti

(tj. společnost s ručením omezeným a akciová společnost) a evropská společnost a evropské hospodářské zájmové sdružení. (Česko, 2012, b).<sup>1</sup>

Podniky se ve statistických výkazech kromě právní formy rozdělují podle sektorů, podle počtu zaměstnanců nebo formy výroby. Za účelem spolupráce vytváří podniky různá společenství, například společný podnik, koncern, kartel nebo fúze (Synek, Kislingerová, 2010). Při sdružování podniků dochází k úsporám z rozsahu výroby. To znamená, že se zvyšujícím se objemem výroby se snižují náklady na produkci. Dalším důvodem pro sdružování podniků je snazší získání fondů, neboli finančních prostředků, nejen na výstavbu nových projektů, ale také na výzkum a vývoj či na inovace v podniku (Samuelson, 2007).

Jako nejdůležitější cíl podniku bývá v odborné literatuře označován zisk, respektive jeho maximalizace. Je to také primární faktor, který je rozhodující pro vznik podniku, jinými slovy podnik bývá zakládán za účelem zisku (na rozdíl od neziskových organizací, občanských sdružení, nadací apod.). Podle novějších teorií je zisk pouze dílčím cílem, v první řadě má podnik uspokojovat požadavky zájmových skupin, tzv. stakeholders, kam se řadí zákazníci, zaměstnanci, dodavatelé, akcionáři a také stát a jeho orgány. Zákazníci si přejí co nejnižší cenu, zaměstnanci stabilitu zaměstnání a vysokou mzdu a stát například naplnit co nejvíce státní rozpočet příjmy z daní. Hlavní cíl podniku by měl být v synergii s těmito dílčími cíli, je ale ovlivněn i velikostí podniku a formou podnikání (Synek, Kislingerová, 2010).

V mnoha podnicích se lze setkat s oddělením vlastnictví podniku a s jeho řízením. Tento předpoklad bere v potaz i několik mikroekonomických modelů, například jednoduchý manažerský model nebo Baumolův model. Tyto modely předpokládají složitou vlastnickou strukturu podniku a rozdílné cíle zájmových skupin. Pro manažery podniku nemusí být

---

<sup>1</sup> Od 1. 1. 2014 je v platnosti nový občanský zákoník (Zákon č. 89/2012 Sb.), který nahrazuje podnik pojmem obchodní závod. Závod je popsán v § 502 jako organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Podnikatel tedy určí, kdy závod vznikne a co bude jeho obsahem. Má se za to, že závod tvoří vše, co slouží k jeho provozu (Česko, 2012, a).

klíčový cíl maximalizace zisku, ale například dosažení uspokojivé výše zisku, dosažení určitého podílu na trhu, maximalizace tržní ceny akcií, maximalizace hodnoty podniku, maximalizace tržeb (Baumolův model) nebo manažerské výhody. Jednoduchý manažerský model předpokládá odlišné zdanění jednotlivých manažerských výhod a zisku a dle výše sazby daně se manažer rozhoduje a optimalizuje zisk firmy a své výhody tak, aby dosáhl co nejvyššího užitku a výhod (Hořejší, 2010).

Oddělení vlastnictví a řízení podniku však přináší kromě výhod i určité nevýhody. Manažer například může upřednostňovat při jednání své zájmy na místo prospěchu podniku. Pro majitele podniku je proto důležité zainteresovat manažera na společných cílech podniku, protože za jakýkoliv neúspěch nezodpovídá manažer ale vlastník. Nový zákon o obchodních korporacích, který je v platnosti od 1. 1. 2014 tuto praxi pozměňuje a zavádí pojem „vlivná osoba.“ Zákon v § 71 uvádí, že každý, kdo pomocí svého vlivu v obchodní korporaci přímo nebo nepřímo ovlivní chování obchodní korporace, odpovídá za újmu, která v souvislosti s jeho jednáním této obchodní korporace nebo jejím společníkům vznikla. Neboli i manažeři budou odpovídat za své jednání, ručit svým majetkem a v případě podnikatelského neúspěchu také hradit dluhy společnosti ze svých zdrojů (Česko, 2012, b).

## **1.2 Struktura aktiv a pasiv**

Každý podnik potřebuje pro svůj vznik a fungování majetek a zajištění dostatečných zdrojů pro jeho financování. Aby byl podnik úspěšný, musí se snažit zachovávat svůj majetek a kapitál ve stabilním poměru jak mezi jednotlivými druhy majetku a kapitálu, tak i ve vzájemném vztahu mezi sebou (Brealey et al., 2010).

Majetek podniku lze jinými slovy nazvat jako aktiva, zdroje financování majetku jako pasiva. Konkrétní struktura aktiv a pasiv podniku vždy záleží na mnoha okolnostech. Mezi ně patří například právní forma podnikání, druh podnikání, ekonomická situace v podniku nebo technická náročnost výroby. Rozdělení majetku a zdrojů podniku do skupiny aktiv a pasiv je základním stavebním kamenem účetnictví, které je důležité

pro vlastníky podniků a pro další zainteresované osoby z hlediska podávání informací o finanční situaci podniku (Váchal, Vochozka, 2013).

### 1.2.1 Majetková struktura podniku

Majetkovou strukturu podniku neboli aktiva tvoří obchodní majetek podniku. Z hlediska vstupní ceny a doby, po kterou je využíván se majetek rozděluje na dlouhodobý majetek a oběžný majetek. V účetním výkazu rozvaha je evidován pod skupinou aktiv také spolu s přechodnými aktivy, kam se řadí náklady příštích období, příjmy příštích období a kurzové rozdíly aktivní a pasivní. V rozvaze jsou aktiva seřazena od nejméně likvidních po rychle likvidní, což znázorňuje schopnost jejich přeměny na peněžní prostředky. Majetková struktura podniku je k vidění v příloze A (Wöhe, 2007).

Dlouhodobý majetek představuje takový majetek podniku, který je používán po dobu delší než jeden rok, nemění svou formu a postupně se opotřebovává. Hodnota dlouhodobého majetku musí přesáhnout odpovídající vstupní cenu.<sup>2</sup> Dlouhodobý majetek lze dále rozdělit do tří skupin, na majetek nehmotný, hmotný a finanční:

- *Dlouhodobý nehmotný majetek* – zahrnuje zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, goodwill, patenty a licence a jiný majetek. Ztráta hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku se projeví formou odpisů. Účetní jednotka si stanoví odpisový plán, ve kterém definuje roční odpisovou sazbu, která by měla vystihnout podmínky a rychlost opotřebení majetku (Kislingerová, 2001).
- *Dlouhodobý hmotný majetek* - je charakteristický tím, že se jeho hodnota postupem času snižuje (kromě pozemků a uměleckých děl), což je v účetnictví znázorněno

---

<sup>2</sup> Vstupní cenou se rozumí pořizovací cena (při nakoupení majetku od externího dodavatele), vlastní náklady (při pořízení majetku vlastní činností) nebo reprodukční pořizovací cena (při bezúplatném nabytí majetku). Majetek musí být povinně zařazen do dlouhodobého nehmotného majetku, přesáhne-li jeho vstupní cena částku uvedenou v § 32 zákona o daních z příjmu, což je pro rok 2014 60 000,- Kč. Vstupní cena dlouhodobého hmotného majetku je stanovena (r. 2014) na 40 000,- Kč dle § 26 (Mrkosová, 2013).

formou odpisů. Dlouhodobý hmotný majetek slouží v podniku delší dobu, a jak už z názvu vyplývá, je hmotné povahy. Do této kategorie lze zařadit budovy, domy, stavby, samostatné movité věci, pěstitelské celky nebo zvířata (Máče, 2013).

- *Dlouhodobý finanční majetek* - tvoří majetkové cenné papíry, které podnik drží po dobu delší než jeden rok a z nichž mu plynou nároky na výnosy nebo je drží se záměrem kapitálově je zhodnotit. Do této kategorie lze také zařadit majetkové účasti v jiných firmách, dlužnické cenné papíry, poskytované půjčky na dobu delší než jeden rok a dlouhodobé termínované vklady (Vochozka, Mulač, 2012).

Oběžným majetkem lze nazvat takový majetek, který mění svoji podobu jednorázově a je velmi často v pohybu, neboli spotřebuje se do jednoho roku. Oběžný majetek může být rozdělen na majetek peněžní a věcné povahy. Do skupiny majetku v peněžní formě patří pohledávky, krátkodobé cenné papíry a peníze nejen v hotovosti v pokladně, ale také na bankovních účtech. Majetek věcné povahy tvoří především zásoby (Martinovičová, 2006).

### **1.2.2 Kapitálová struktura podniku**

Při popisu struktury financování majetku podniku je nejprve nutné rozlišit mezi pojmy finanční a kapitálová struktura. Synek (2010) oba dva pojmy zaměňuje a ztotožňuje, ale Valach (2001) definuje kapitálovou strukturu jako součást finanční struktury podniku. Kapitálová struktura podle něj slouží pouze k financování fixního majetku a trvalé části oběžného majetku (tedy dlouhodobý kapitál podniku). V diplomové práci bude využíváno prvního úhlu pohledu a na kapitálovou strukturu bude nahlíženo jako na strukturu zdrojů a pramenů, z nichž byl majetek podniku pořízen. Přesné rozdělení kapitálové struktury majetku je znázorněno v příloze B. Pasiva podniku lze rozdělit na vlastní kapitál a cizí zdroje, specifickým typem jsou tzv. přechodné položky, kde jsou evidovány výdaje a výnosy příštích období (Kovanicová, 2012).

Za vlastní kapitál je považován takový kapitál, který do podnikání vložili vlastníci firmy. Vzniká při založení podniku jako jeho základní kapitál a ostatní kapitálové fondy a dále je

rozšiřován podnikatelskou činností v podobě fondů ze zisku a výsledku hospodaření běžného a minulého účetního období.

- *Základní kapitál* – je tvořen peněžitými a nepeněžitými vklady společníků. Vzniká již při založení společnosti, jeho hodnota se zapisuje do obchodního rejstříku (Dědič, 2012). Do konce roku 2013 byla jeho minimální výše stanovena obchodním zákoníkem. Od 1. ledna 2014 se minimální velikost základního kapitálu pro společnost s ručením omezeným snížila pouze na 1,- Kč, základní kapitál akciové společnosti musí činit alespoň 2 000 000,- Kč a dále je zrušena možnost veřejné nabídky akcií pro akciovou společnost (Česko, 2012, b).
- *Kapitálové fondy* – nejvýznamnějším kapitálovým fondem je emisní ážio, které vzniká u akciových společností jako rozdíl mezi emisním kurzem akcie a jmenovitou hodnotou akcie. Zahrnují také dotace, dary nebo ostatní vklady nezvyšující základní kapitál společnosti (Martinovičová, 2012).
- *Fondy ze zisku* – do této skupiny vlastního kapitálu se řadí fondy, které jsou tvořeny ze zisku po zdanění, slouží na úhradu ztráty a nečekaných výdajů podniku a mohou vznikat buď povinně dle obchodního zákoníku (zákonný rezervní fond do 31. 12. 2013), nebo dobrovolně, například na zaměstnanecké benefity (sociální fondy). Zákonný rezervní fond musí tvořit společnost s ručením omezeným, akciová společnost a družstva v určité výši určené obchodním zákoníkem (Mrkosová, 2013).
- *Výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období* – pokud nebyl zisk v minulém účetním období rozdělen do fondů ani jakkoliv jinak využit, eviduje se v rámci účetnictví na samostatném účtu, stejně tak ztráta z minulých let, která nebyla uhrazena (Kovanicová, 2012).

Cizí kapitál lze definovat jako dluh podniku získaný z vnějších zdrojů, který musí být splacen buď do jednoho roku (jedná se o krátkodobý cizí kapitál), nebo za dobu delší než jeden rok (dlouhodobý cizí kapitál). Specifickým druhem cizího kapitálu jsou i rezervy, které vznikají v důsledku zásady opatrnosti. Jako nejvýznamnější důvod pro použití cizího kapitálu je nedostatek vlastního kapitálu. Využitím cizího kapitálu nevznikají práva k řízení podniku, na druhou stranu zvyšuje dluh podniku a snižuje finanční stabilitu (Vochozka, Mulač, 2012).

- *Krátkodobý cizí kapitál* – zahrnuje především závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, společníkům a státním institucím, dále také zálohy od odběratelů a bankovní úvěry se splatností kratší než jeden rok (Váchal, Vochozka, 2013).
- *Dlouhodobý cizí kapitál* – zachycuje dlouhodobé bankovní úvěry, vydané dluhopisy a další závazky, které má podnik po dobu delší než jeden rok. Může se jednat o závazky k ovládaným a řízeným osobám v rámci konsolidace nebo o směnečný úvěr poskytnutý bankou při eskontu směnky (Kovanicová, 2012).
- *Rezervy* – slouží k úhradě budoucích nepředvídatelných výkyvů v hospodaření podniku. Je znám účel tvorby, částka a období čerpání známé být nemusí. Rezervy jsou členěny na rezervy zákonné a ostatní. Zákonnými rezervami se myslí dle § 2 zákona o rezervách mimo jiné bankovní rezervy, rezervy v pojišťovnictví, rezervy na opravy hmotného majetku a rezervy na pěstební činnost (Marková, 2013). Zákonné rezervy podnik tvoří v každém účetním období a ukládá na samostatném bankovním účtu. Rezervy specifikované v zákoně se účtují do nákladů a jsou daňově uznatelným nákladem, snižují tedy výsledek hospodaření podniku a tím i jeho daňovou povinnost. Ostatní dobrovolné rezervy (např. na daň z příjmů, kurzové rozdíly nebo podnikatelské riziko) jsou pouze účetním nákladem (Wöhe, 2007).

### 1.2.3 Vlastní a cizí zdroje financování

Pro podnik je důležité správně se rozhodnout, jaké zdroje financování bude využívat. Pokud potřebuje získat finanční prostředky pouze pro krátké období, může využít krátkodobé úvěry u bank (kontokorentní, bankovní půjčku, eskontní úvěr), obchodní úvěr nebo převzetí bankovní záruky. Jestliže podnik plánuje výdaje na delší dobu (jedná se o investiční činnost), zvolí formu dlouhodobého financování. Může využívat buď vlastní zdroje financování, mezi které patří nerozdělený zisk, rezervy a odpisy, nebo se rozhodne pro financování pomocí cizích zdrojů, mezi které patří bankovní úvěry, leasing, emise cenných papírů, využití rizikového kapitálu nebo státní podpory podnikání (Nývltová, Marinič, 2010).

- **Vlastní zdroje financování** – mezi ně se řadí nerozdělený zisk, odpisy a rezervy.

- *Nerozdělený zisk* – vzniká po zdanění výsledku hospodaření podniku a závisí tedy na podnikových výnosech a nákladech, na výši sazby daně z příjmů, velikosti podnikových fondů a rezervního fondu (ten slouží k úhradě ztráty podniku) a dividendové politice. Zisk musí být rozdělen nejpozději šest měsíců od konce účetního období po schválení valnou hromadou společnosti. Nejdříve společnosti ze zákona přispívají do rezervního fondu, poté mohou dobrovolně do ostatních fondů. Z nerozděleného zisku dále mohou uhradit ztrátu minulých let, vyplatit podíly na zisku, či navýšit základní kapitál buď vydáním nových akcií, nebo zvýšením nominální hodnoty stávajících akcií podniku (Režňáková, 2012).
- *Odpisy* – představují opotřebení majetku podniku vyjádřené v penězích. Primárně slouží k obnově dlouhodobého majetku, ale do doby před koncem životnosti majetku se využívají i k financování ostatních aktivit podniku, jako například provozní činnosti nebo splátek dluhu (Valach, 2006).

#### - **Cizí zdroje financování**

Pokud podnik nemá dostatek vlastních finančních prostředků, často využívá formy vnějšího financování. Od poloviny 90. let 20. století se kromě typických forem jako jsou dlouhodobý úvěr, leasing či emise cenných papírů využívá i financování rizikovým (venture) kapitálem či státní podpora podnikání (Brealey et al., 2010).

- *Dlouhodobý úvěr* – nejčastěji bývá poskytován bankovními institucemi jako finanční úvěr na dobu delší než jeden rok. Specifickým typem úvěru je tzv. dodavatelský úvěr, který vzniká nákupem od dodavatele na fakturu, především se jedná o fixní majetek. Nákladem na úvěr je úrok. K dlouhodobým úvěrům lze zařadit i dlouhodobé zálohy od odběratelů a vydané dlouhodobé směnky (Valach, 2010).
- *Leasing* – jedná se o právní vztah mezi uživatelem pronajímaného předmětu (nájemcem), dodavatelem a pronajímatelem (banka nebo leasingová společnost), který se stává vlastníkem dlouhodobého majetku. Rozlišuje se operativní a finanční leasing. Při operativním leasingu se předmět pronájmu vrací po ukončení smlouvy zpět k pronajímateli, při finančním leasingu je po ukončení pronájmu předmět zahrnut do majetku nájemce (Mrkosová, 2013).



- *Emise cenných papírů* – jsou využívány pro další růst podniku. Podnik prodává cenné papíry investorům, od kterých obdrží finanční prostředky výměnou za podíl ve firmě či zvýšením hodnoty investovaného kapitálu. Tento způsob financování není v České republice příliš rozšířený, zejména pro nutnost schválení valnou hromadou společnosti, a také pro technickou a ekonomickou náročnost emise. Podnik může vydávat jak dluhopisy, tak i akcie, oba typy cenných papírů jsou upraveny v české legislativě buďto zákonem o obchodních korporacích, nebo zákonem č. 190/2004 Sb. o dluhopisech (Kislingerová, 2004).

### **1.3 Optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem**

Podnik musí dbát na strukturu vlastního a cizího kapitálu ve vztahu k finanční stabilitě podniku. Finanční manažeři berou v potaz riziko související s využitím cizích zdrojů, ale zároveň i zvyšující se výnosnost vlastního kapitálu. Hledání optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji je klíčovým problémem řízení financí podniku. Z praktického hlediska nepřipadá v úvahu, aby podnik fungoval pouze s využitím vlastních zdrojů či financoval svá aktiva pouze cizími zdroji. Pro obchodní společnosti je velikost základního kapitálu stanovena v zákoně o obchodních korporacích (do 31. 12. 2013 v občanském zákoníku), proto musejí tvořit vlastní kapitál. Pokud by společnost využívala pouze vlastní kapitál a nevyužívala cizí zdroje, znamenalo by to, že by neobchodovala prostřednictvím obchodních úvěrů a své závazky vůči dodavatelům či zaměstnancům by hradila v okamžiku vzniku, což není v praxi proveditelné. Otázkou tak zůstává, jaký poměr mezi vlastním a cizím kapitálem zvolit (Král, 2010).

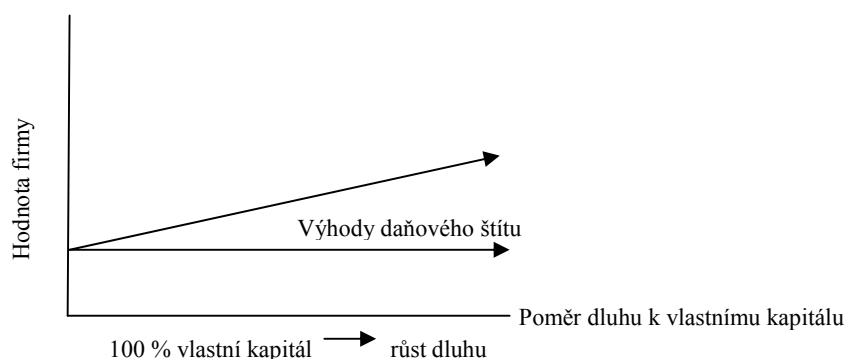
#### **1.3.1 Daňový štít**

Při rozhodování o optimální kapitálové struktuře je nutné porovnat náklady na vlastní a cizí zdroje, které často souvisí i s dobou návratnosti kapitálu (půjčka na delší dobu bude pravděpodobně dražší než krátkodobá půjčka) a s mírou rizikovosti. Naopak vlastní kapitál je spojen s oportunitními náklady (náklady ušlých příležitostí), které často nelze vyčíslit a je dražší vlivem daně z příjmů. Dividendy jsou vypláceny již z čistého zisku po zdanění

a dále jsou daněny ještě srážkovou daní, zatímco úroky z cizího kapitálu jako vynaložený náklad na cizí kapitál jsou i daňově uznatelným nákladem, snižují zisk, a tím i daňovou povinnost. Tento efekt je nazýván daňový štít a vyplývá z něj, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Daňovým štítem vzniká podniku daňová úspora při použití cizího kapitálu. Formálně lze vztah pro úrokový daňový štít (ÚDŠ) zapsat podle vzorce 1.

$$\dot{UD\check{S}} = i \times D \times t \quad (1)$$

kde  $D$  je výše dluhu v Kč,  $i$  je úroková sazba v % a  $t$  je koeficient sazby daně z příjmů (Nývtová, Marinič, 2010). Daňový štít je možné znázornit na obr. 1.



Obr. 1: Působení daňového štítu

Zdroj: vlastní zpracování dle BROOKS, R. Financial management: core concepts, s. 535.

Z obr. 1 vyplývá, že s růstem podílu cizího kapitálu rostou výhody plynoucí z využití daňového štítu. Daňový štít snižuje náklady na cizí kapitál podniku o velikost sazby daně z příjmů. Naopak náklady na vlastní kapitál mají podobu tzv. oportunitních nákladů, což jsou ušlé výnosy, o které přijdou majitelé firmy v případě využití finančních prostředků do jiného podnikání. Tyto náklady nejsou daňově uznatelné, a proto na ně daňový štít nepůsobí (Vochozka, Mulač, 2012).

### 1.3.2 Efekt finanční páky

V souvislosti s použitím cizího kapitálu je dobré zmínit také efekt finanční páky, kdy cizí kapitál zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Množství cizího kapitálu je pro podnik výhodné zvyšovat pouze, pokud zároveň roste i majetek vlastníků podniku. Efekt finanční

páky je pro podnik přínosný do té doby, dokud vypůjčený cizí kapitál přináší vyšší výnos, než jsou náklady vynaložené na jeho vypůjčení. Musí být splněna následující podmínka 2.

$$\frac{EBIT}{A} > r_d \quad (2)$$

Tuto podmínku lze dále rozepsat, jako EBIT (zisk před zdaněním a úroky) dělený celkovou hodnotou aktiv podniku (A) představuje produkční sílu aktiv neboli výnosnost investované koruny. Tato levá strana nerovnice musí být větší než náklady na cizí kapitál ( $r_d$ ), což bývá většinou úroková míra úvěru (Vochozka, Mulač, 2012).

Samotný efekt finanční páky lze zapsat jako celková aktiva (A) dělená vlastním kapitálem (E) podniku krát 100. Čím je poměr cizích zdrojů v podniku vyšší, tím je velikost ukazatele finanční páky větší. Součinem finanční páky a poměru zisku před zdaněním (EBT) k zisku před zdaněním a úroky (EBIT) vznikne ukazatel zvaný ziskový účinek finanční páky (ZÚFP). Tento vztah je znázorněn vzorcem 3 (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$ZÚFP = \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{A}{E} \quad (3)$$

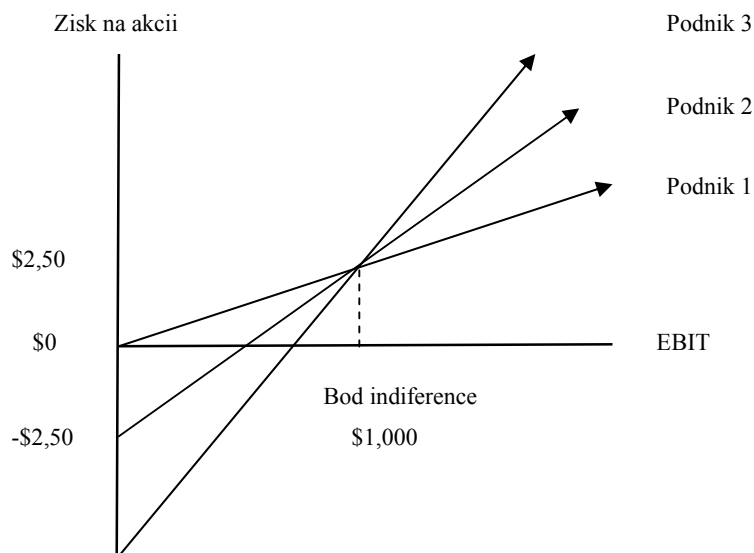
Pokud vyjde tento ukazatel větší než jedna, rentabilita vlastního kapitálu (ROE) se díky využití cizích zdrojů zvyšuje. Pokud je ziskový účinek finanční páky menší než 1, znamená to, že použití cizích zdrojů snižuje výnosnost vlastního kapitálu (Mrkvička, Kolář, 2006).

Ve finanční analýze podniku se určuje i bod indiference kapitálové struktury, což je taková velikost zisku před zdaněním a úroky ( $EBIT_{IND}$ ), od které se vyplatí financovat podnik cizím kapitálem. Jinými slovy se jedná o velikost výnosnosti vlastního kapitálu (výše zisku na akcii), která je stejná při financování vlastním i cizím kapitálem a platí vztah 4 (Nývltová, Marinič 2010).

$$\frac{EBIT_{IND}(1-t)}{A_v} = \frac{(EBIT_{IND}-U)(1-t)}{A_d} \quad (4)$$

Ve výše uvedeném vzorci znamená  $t$  sazbu daně z příjmů,  $U$  úroky z cizího kapitálu,  $A_v$  celkový počet emitovaných akcií při financování vlastním kapitálem a  $A_d$  celkový počet

emitovaných akcií při financování cizím kapitálem. Indiferentní kapitálovou strukturu lze znázornit na obr. 2.



Obr. 2: Indiferentní kapitálová struktura 3 podniků

Zdroj: vlastní zpracování dle BROOKS, R. Financial management: core concepts, s. 525.

Podnik 1 na obr. 2 má nejnižší úroveň cizích zdrojů a tím i velikost finanční páky je nejmenší. Podnik 3 má naopak nejvyšší úroveň cizích zdrojů a efekt finanční páky je nejvyšší. V bodu indifference se střetávají všechny podniky na velikosti zisku na akcii \$ 2,50 a mají stejný zisk před zdaněním a úroky \$ 1,000. Do bodu indifference je zisk na akcii nejvyšší právě u podniku 1. Nad bodem indifference je naopak zisk na akcii nejvyšší u podniku 3, který využívá nejvyšší podíl cizích zdrojů (Brooks, 2013).

## 1.4 Teorie kapitálové struktury

Tvorba optimální kapitálové struktury je klíčovou otázkou finančního řízení podniku. V české literatuře není tento problém příliš zmiňován, teorie kapitálové struktury byly většinou postulovány zahraničními autory a vyzkoušeny pouze na podnicích s přístupem na americký či jiný mezinárodní trh. Je tedy otázkou, zda jsou níže popisované teorie vhodné i k využití v českých podmínkách. Jak tvrdí Myers, nelze určit jedinou optimální teorii kapitálové struktury, ale udává několik obecně uznávaných teorií. Mezi nejznámější

patří teorie Millera a Modiglianiho, dále kompromisní teorie, teorie hierarchického pořádku, teorie signalizování nebo teorie volného cash flow (Myers, 2001).

#### 1.4.1 Klasická teorie optimální kapitálové struktury

Nejrozšířenější teorií je klasická teorie optimální kapitálové struktury, ke které měla blízko i teorie publikovaná v roce 1952 D. Durandem. Stanovuje optimální kapitálovou strukturu jako kombinaci obou složek pasiv (vlastních i cizích). Využívá výpočet minimálních průměrných nákladů na podnikový kapitál a je znázorněna pomocí „U křivky.“ Její minimum je stanoveno nejvýhodnějším poměrem vlastních a cizích zdrojů a určuje optimální strukturu kapitálu v podniku. (Durand, 1952). Průměrné náklady na kapitál WACC (z angličtiny Weighted Average Cost of Capital) lze stanovit podle vzorce 5.

$$WACC = W_d \times k_d \times (1 - t) + W_p \times k_p + W_s \times k_s \quad (5)$$

$k_d$  – náklady na cizí kapitál v %

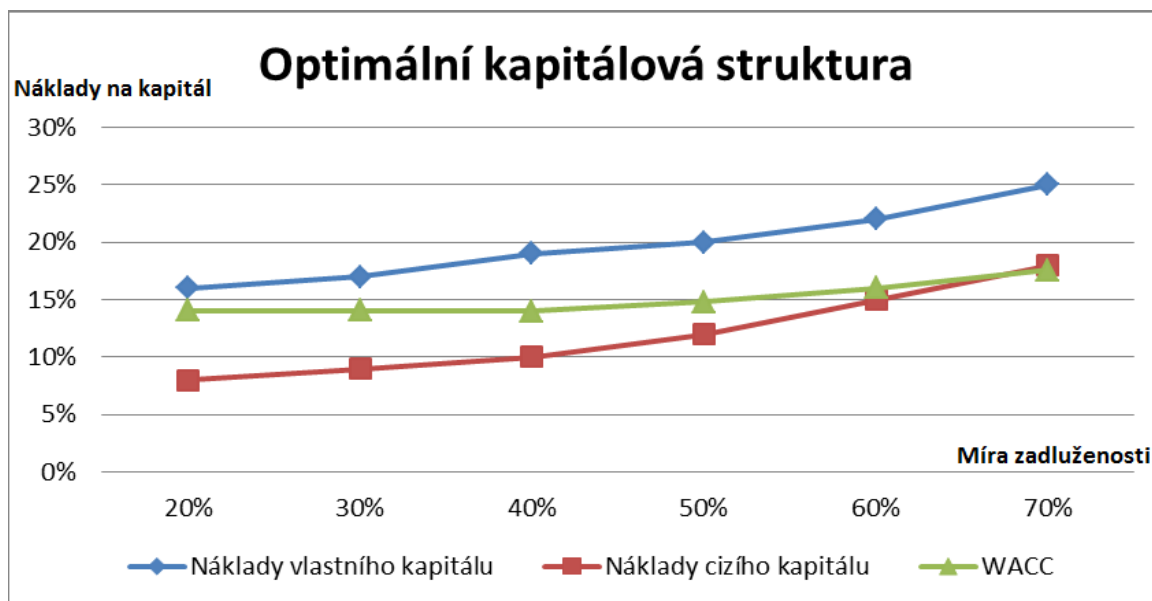
$t$  – sazba daně z příjmů v %

$k_s$  – náklady na vlastní kapitál v %

$k_p$  – náklady na preferenční akcie v %

$W_d, W_s, W_p$  – váhy jednotlivých kapitálových složek z celkových výdajů v %

Uvedený vztah vychází z toho, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní, ale od určité míry zadluženosti roste úroková míra a tím i náklady na cizí kapitál. Příklad „U křivky“ je k vidění na obr. 3.



Obr. 3: Vývoj nákladů kapitálu ve vztahu k zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování dle NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku, s. 126.

Z uvedeného obrázku je zřejmé, že pro daný podnik je optimální kapitálové struktury dosaženo při zadlužení 40 %. Od této úrovně se průměrné náklady na kapitál zvyšují a tržní hodnota firmy klesá. Je nutné zdůraznit, že optimální kapitálová struktura je jiná pro každý podnik a závisí na typu podnikání. Kapitálová struktura banky bude odlišná od výrobního podniku (Synek, Kislingerová, 2010).

#### 1.4.2 Teorie Millera a Modiglianiho v prostředí bez daní

Tato teorie položila základní kámen pro další kapitálové teorie. Byla sepsána v roce 1958 nositeli Nobelovy ceny Mertonem Millerem a Francem Modiglianem ve stati „The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment.“ Miller a Modigliani definovali závěr, který je znám jako Tvzení I a říká, že tržní hodnota firmy nezávisí na kapitálové struktuře podniku. Aby mohlo toto Tvzení I platit, musí být splněno několik podmiňujících faktorů. Autoři předpokládají prostředí bez daní, především daní z příjmů právnických osob. Za vlastní kapitál považují emitované akcie, za cizí kapitál emitované obligace a tyto cenné papíry mohou být obchodovány pouze na dokonalých trzích (Miller, Modigliani, 1958). Jejich Tvzení I je také možné znázornit pomocí vztahu 6.

$$V_j \equiv (S_j + D_j) = \overline{X_j} / \rho_k \quad (6)$$

pro každý podnik  $j$  ve třídě  $k$  je:

$V_j$  = tržní hodnota firmy

$S_j$  = tržní hodnota emitovaných akcií

$D_j$  = tržní hodnota dluhu

$\overline{X_j}$  = očekávaný výnos aktiv vlastněných podnikem  $j$  (před odečtením úroků)

$\rho_k$  = tržní realizační sazba očekávaného výnosu

Z výše uvedeného vztahu vyplývá, že tržní hodnota firmy je dána součtem tržní hodnoty emitovaných akcií a tržní hodnoty dluhu a zároveň se rovná podílu očekávaného výnosu aktiv k tržní sazbě. Z Tvrzení I je možné vyvodit, že pokud chce firma maximalizovat svoji tržní hodnotu, nemusí brát v potaz portfolio svých cenných papírů (Miller, Modigliani, 1958). Brealey tento výstup dále konkretizuje a uvádí, že pokud má firma dobrý projekt, nezáleží na tom, kdo se za něj zaručuje nebo kdo ho financuje (Brealey et al., 2010).

Matematickým upravením předchozího vztahu je možné zapsat Tvrzení I také vztahem 7.

Touto úpravou lze stanovit průměrné náklady na kapitál podniku  $\frac{\overline{X_j}}{V_j}$ , které jsou podle autorů konstantní a nezávislé na kapitálové struktuře (Miller, Modigliani, 1958).

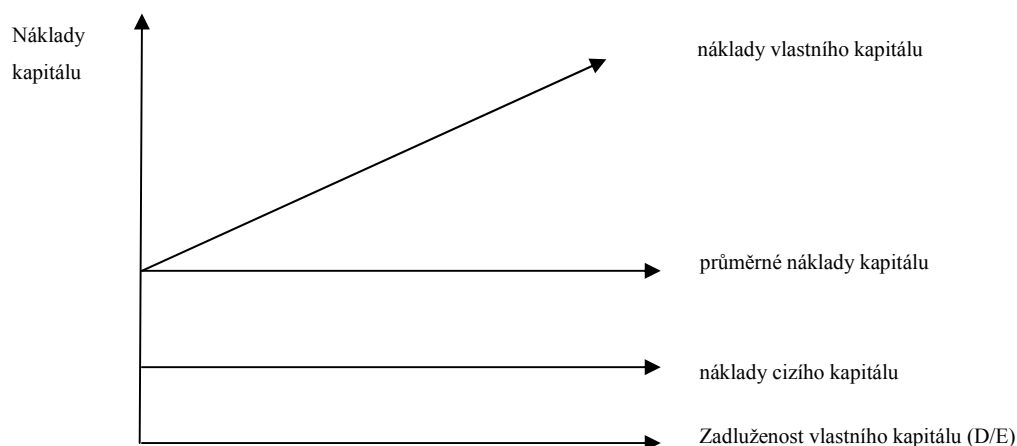
$$\frac{\overline{X_j}}{(S_j + D_j)} \equiv \frac{\overline{X_j}}{V_j} = \rho_k \quad (7)$$

Autoři dále uvádějí, že pokud by uvedené vztahy neplatily, investoři by začali nakupovat levnější akcie a obligace s cílem zvýšit zisk v budoucnu a prodávat dražší akcie s cílem maximalizace zisku v současnosti. Tento jev je nazýván arbitráž a bude trvat do té doby, než ceny podhodnocených akcií vzrostou vlivem větší poptávky, jejich ceny se vyrovnají a vztahy uvedené výše budou opět platit (Miller, Modigliani, 1958).

Brealey specifikuje Tvrzení I jako zákon o zachování hodnoty, což znamená, že hodnota aktiv je zachována bez ohledu na to, kdo na něj vznese nárok. Hodnotu podniku definuje

reálnými aktivy, nikoliv jako poměr mezi cizím a vlastním kapitálem (Brealey et al., 2010).

Názorně zobrazuje teorii Millera a Modiglianiho Dluhošová na obr. 4. Se zvyšujícím se zadlužením podniku rostou náklady vlastního kapitálu, ale náklady na cizí kapitál a průměrné náklady na celkový kapitál se nemění (Dluhošová et al., 2010).



Obr. 4: Vývoj nákladů kapitálu dle Tvzení I

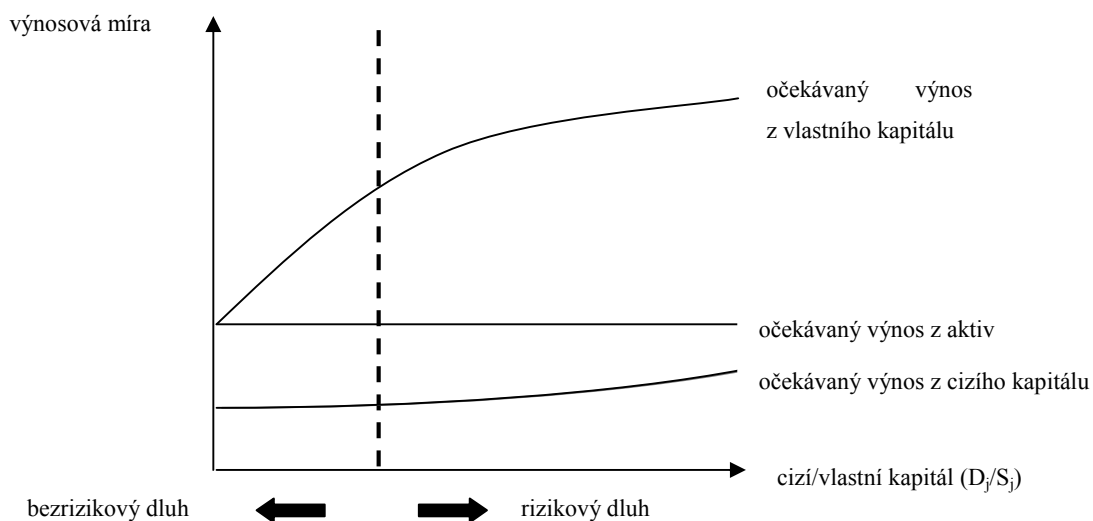
Zdroj: vlastní zpracování dle DLUHOŠOVÁ, D. et al. Finanční řízení a rozhodování podniku, s. 117.

Miller a Modigliani (1958) ve svém článku odvozují z Tvzení I také Tvzení II. Lze ho formulovat tak, že očekávaná míra výnosnosti akcie ( $i_j$ ) je rovna tržní realizační sazbě očekávaného výnosu ( $\rho_k$ ) plus prémii odpovídající finančnímu riziku, které se rovná poměru cizího k vlastnímu kapitálu ( $D_j/S_j$ ) krát rozdíl mezi realizační sazbou očekávaného výnosu ( $\rho_k$ ) a úrokovou sazbou dluhu ( $r$ ). Tento vztah je znázorněn vzorcem 8.

$$i_j = \rho_k + (\rho_k - r) \times \frac{D_j}{S_j} \quad (8)$$

Z Tvzení II vyplývá závěr, že očekávaná výnosová míra akcií podniku odpovídá poměru dluhu (cizího kapitálu) ke vlastnímu kapitálu. Tvzení II lze znázornit na následujícím obrázku 5.





Obr. 5: Vývoj nákladů kapitálu dle Tvzení II

Zdroj: vlastní zpracování dle BREALEY, R. et al. Principles of Corporate Finance., s. 474.

Z obr. 5 lze vyčíst, že při nízké úrovni zadlužení jsou obligace firmy téměř bezrizikové, a proto očekávaný výnos z cizího kapitálu nezávisí na poměru cizího ke vlastnímu kapitálu. Při nízké úrovni zadlužení očekávaný výnos z vlastního kapitálu roste lineárním tempem. Čím více se firma zadluhuje, tím požadují vlastníci dluhopisů (cizího kapitálu) vyšší úrok kompenzující větší riziko nesplacení a zároveň očekávaný výnos z cizího kapitálu roste. Současně klesá tempo růstu očekávaného výnosu z vlastního kapitálu. Tento fakt je způsoben tím, že při zvyšujícím se zadlužení se majitelé obligací stávají nosiči podnikatelského rizika (namísto akcionářů jakožto vlastníků vlastního kapitálu). Tvzení II předpokládá existenci finanční páky a je tedy zdánlivě v rozporu s Tvzením I, které předpokládalo neexistenci vlivu kapitálové struktury na očekávaný výnos z vlastního kapitálu. Z Tvzení II však vyplývá, že se zvýšeným zadlužením roste i riziko, které kompenzuje růst očekávaného výnosu z vlastního kapitálu (Brealey et al., 2010).

Obě tvrzení lze shrnout slovy podle Millera a Modiglianiho, kteří tvrdí, že nezáleží na volbě kapitálové struktury, hodnota podniku se nemění dle velikosti dluhu.

### 1.4.3 Teorie Millera a Modiglianiho v prostředí s daněmi

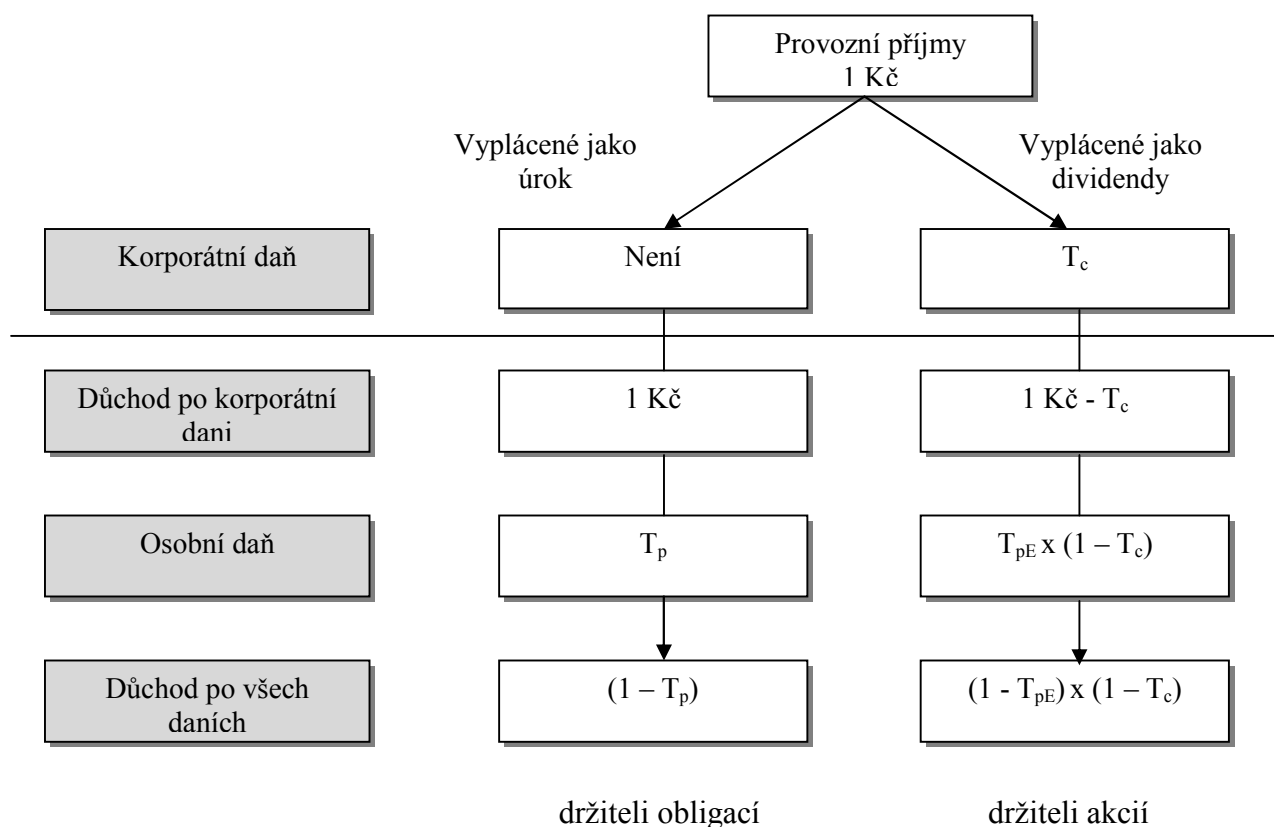
Po vytvoření prvních teorií bez vlivu daňové zátěže v roce 1958 v článku „The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment“ autoři svoje tvrzení poupravili o vliv daní, především daně z důchodu korporací, která je v České republice zastoupena daní z příjmů právnických osob. Upravené tvrzení lze formulovat tak, že hodnota podniku (HP) se rovná součtu hodnoty firmy při plně akciovém financování ( $HP_{PAF}$ ), to znamená bez využití cizích zdrojů, a současné hodnotě daňového štítu ( $SH_{D\check{s}}$ ). Tvrzení I upravené o vliv korporátních daní je znázorněno vzorcem 9.

$$HP = HP_{PAF} + SH_{D\check{s}} \quad (9)$$

Z tohoto upraveného Tvrzení I vyplývá, že je pro podnik výhodné používat co nejvíce cizích zdrojů, díky kterým maximalizuje současnou hodnotu daňového štítu a tím i hodnotu podniku (Miller, Modigliani, 1963).

Upravené Tvrzení I však nevysvětlovalo, proč některé firmy prosperují i bez využití cizího kapitálu. K tomuto problému se vrátil Merton H. Miller ve svém článku v roce 1976, kdy kromě daní z příjmů právnických osob zahrnul do svých úvah i daň jednotlivců neboli daň z příjmů fyzických osob. Stěžejní myšlenkou Millerovy teorie je fakt, že se daní nejenom zisk právnických osob, ale i zisk fyzických osob vlastníci cenné papíry. Nákladem na vlastní kapitál je důchod z akcií neboli dividenda a nákladem na cizí kapitál je úrok. Úrok je v rámci podniku daňově uznatelný náklad, snižuje tedy zisk. Zatímco dividenda je vyplácena z již zdaněného zisku a následně dochází i k jejímu druhému zdanění u fyzické osoby. Z uvedeného článku vyplývá, že podnik by se měl snažit snížit svoji celkovou daňovou povinnost tím, že bude volit takový poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, aby byla současná hodnota všech placených daní minimální (Miller, 1976).

Brealey et al. (2010) znázorňují výše uvedenou teorii pro snadnější porozumění i v grafické podobě. Její interpretaci zachycuje obr. 6.



Obr. 6: Zdanění příjmů podniku dle M. H. Millera

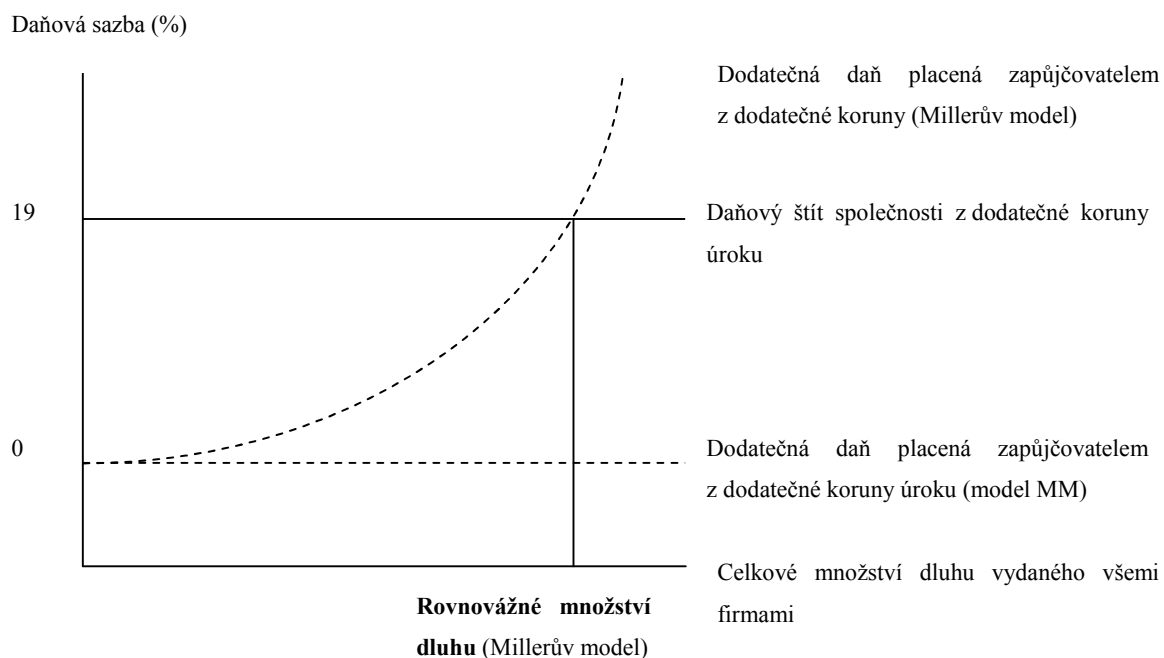
Zdroj: vlastní zpracování dle BREALEY, R. et al. Principles of Corporate Finance, s. 494.

Z obr. 6 je patrné, že provozní příjmy podniku mohou být zdaněny dvěma způsoby. Jako příjem z cizího kapitálu se cestou k držiteli obligací zdaňuje sazbou osobní daně z úroku ( $T_p$ ). Pokud je zdaňován vlastní kapitál cestou k držiteli akcií, využívá se nejprve zdanění zisku podniku sazbou  $T_c$ . Důchod po zdanění je dále daněn ještě jednou, a to sazbou osobní daně ( $T_{pE}$ ), což je sazba daně ze zisku plynoucí z držby akcií (Brealey et al., 2010). V České republice je sazba korporátní daně dána sazbou daně z příjmů právnických osob, která je v roce 2014 ve výši 19 %. Sazba osobní daně z úroku a sazba osobní daně je nazývána zvláštní sazbou daně. Tyto sazby daně mohou být různé, nicméně v České republice jsou v roce 2014 na stejné úrovni a to podle § 36 zákona o daních z příjmů ve výši 15 %. Tuto zvláštní sazbu daně lze také nazvat srážkovou daní, což znamená, že úroky, dividendy či podíly na zisku tvoří samostatný základ daně, který je daněn přímo u zdroje poskytovatelem příjmu (Česko, 1992).

Závěr Millerovy teorie z článku „Debt and Taxes“ může být formulován tak, že nelze stanovit optimální poměr cizího a vlastního kapitálu, ale podnik musí dbát na maximalizaci celkového důchodu po zdanění a zároveň minimalizovat současnou hodnotu všech daní podniku, jak ze zisku korporací, tak i osobních daní (Miller, 1976).

#### 1.4.4 Kompromisní teorie

Kompromisní teorii vytvořil Brealey a Myers (1992) a jejich cílem bylo spojit to nejlepší z teorie Millera a Modiglianiho (MM) z roku 1963 a Millerova modelu z roku 1976, který navíc předpokládá i vliv osobních daní. Porovnání obou teorií je znázorněno na obr. 7.

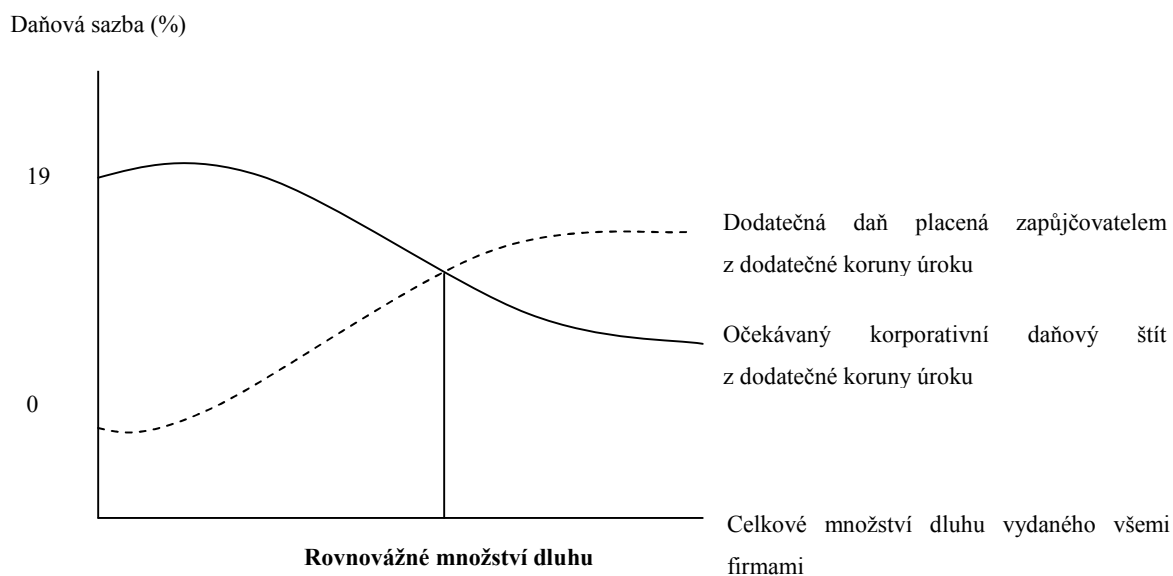


Obr. 7: Porovnání MM teorie a Millerovy teorie

Zdroj: vlastní zpracování dle BREALEY, R. a S. C. MYERS. Teorie a praxe firemních financí, s. 462.

Z výše uvedeného obrázku vyplývá, že firma by si měla půjčovat až do okamžiku, kdy se daňový štít vyrovná dodatečné dani placené zapůjčovatelem. Dodatečná daň placená zapůjčovatelem je rozdíl mezi osobní sazbou daně z úroků a sazbou daně ze zisku akcií. Miller a Modigliani (1963) předpokládají, že daň z vlastního kapitálu (dividendy) a cizího kapitálu (úroky) je stejná, na rozdíl od Millera (1976), který připouští, že investoři nejsou

zdaňování stejně. Podle Millera a Modiglianiho (1963) je tak pro firmu nejvýhodnější co nejvyšší podíl dluhu, naopak Miller (1976) doporučuje vypůjčovat si cizí kapitál do té doby, než jsou osobní daňové náklady mezního zapůjčovatele (osobní daň) vyšší než daňový štít. Brealey a Myers (1992) ovšem zvažují, zda je jisté, že každá firma bude moci využít výhodu daňového štítu. Pokud firma není zisková, nemůže daňový štít uplatnit. Zároveň však firma může využít i jiné způsoby snížení základu daně, například pomocí odpisů, a tím se i sníží výhoda daňového štítu. Samotný graf kompromisní teorie je znázorněn na obr. 8.



Obr. 8: Kompromisní teorie

Zdroj: vlastní zpracování dle BREALEY, R. a S. C. MYERS. Teorie a praxe firemních financí, s. 462.

Z obrázku lze vyčíst, že se zvyšujícím se zadlužením podniku, roste riziko vzniku ztráty z podnikání a tím i klesá účinnost daňového štítu. Dodatečná osobní daň z dluhu roste až do úrovně maximální sazby daně pro jednotlivce, což je v České republice již zmiňovaných 15 % v roce 2014. Podnik by si měl vypůjčovat až do té doby, kdy se velikost daňového štítu vyrovná sazbě dodatečné osobní daně. Rovnovážné množství cizího kapitálu je podle Brealeyho a Myerse nižší než podle Millera především proto, že firmy si nejsou jisté, zda výhodu daňového štítu využijí. Podle jejich názoru je výhodné si vypůjčovat pro ty společnosti, které nemají velké ztráty z minulosti a mohou

předpokládat ziskovost v budoucnu a s tím související využití daňového štítu (Brealey, Myers, 1992).

Při dalším zkoumání Brealey a Myers zahrnuli do svých teorií i náklady finanční tísně. Finanční tíseň znamená, že firma není schopna plnit své závazky a v nejhorším případě může vést až ke zvyšujícímu se zadlužení a úpadku. Pokud jsou zvažovány i náklady finanční tísně, lze hodnotu podniku (HP) vyčíslit jako hodnotu podniku při plně akciovém financování ( $HP_{PAF}$ ) plus současná hodnota daňového štítu ( $SH_{DŠ}$ ) minus současná hodnota nákladů finanční tísně ( $SH_{NFT}$ ). Tento vztah je znázorněn rovnicí 10 (Brealey et al., 2010).

$$HP = HP_{PAF} + SH_{DŠ} - SH_{NFT} \quad (10)$$

Náklady finanční tísně (náklady úpadku) lze rozdělit na přímé a nepřímé. Mezi přímé náklady patří náklady na administrativu a právní úkony. Nepřímé náklady bývají těžko finančně vyčíslitelné, většinou se jedná o ztrátu výkonnosti firmy, která může způsobit ztrátu důvěry zákazníků, nedostatek dodávek materiálu a propouštění zaměstnanců a s tím spojené zpoždění výroby (Brealey et al., 2010).

Kompromisní teorie (dle Brealeyho „the trade-off theory“) postuluje, že při volbě optimální kapitálové struktury je nutné uvažovat o kompromisu mezi daňovým štítem a náklady finanční tísně. Optimální zadlužení se liší podle typů podniků. Podnik s vysokou hodnotou aktiv a trvalým ziskem si může dovolit vyšší zadlužení než podnik s rizikovými aktivy a malou ziskovostí. Podle kompromisní teorie by podnik s vysokým podílem zadlužení měl emitovat akcie či prodat aktiva a získanou hotovost využít k vyvážení kapitálové struktury. Kompromisní teorie na druhou stranu neumí vysvětlit, proč neúspěšnější firmy fungují i s velmi malým podílem dluhu (teorie předpokládá, že větší zisk lze využít pro daňový štít a s tím související větší podíl dluhu), i když bere v potaz, že většina těchto firem má největší podíl aktiv nehmotné povahy, například výsledky výzkumu a vývoje (Brealey et al., 2010).

#### 1.4.5 Teorie hierarchického pořádku

Tato teorie nevysvětluje problém optimalizace kapitálové struktury jako takové, ale popisuje, proč si úspěšné firmy vypůjčují méně, než firmy s menším ziskem, které nemají dostatek vlastního kapitálu. Teorie hierarchického pořádku (Pecking Order Theory) byla poprvé prezentována v roce 1984 S. C. Myersem a N. S. Majlufem. Základním stavebním kamenem této teorie je pojem „asymetrická informace.“ Tento pojem znamená, že manažeři mají mnohem více informací o podniku (jeho hodnotě, rizicích) než investoři. Proto i oznámení manažerů o zvýšení dividend má za následek růst cen akcií, které je způsobeno informační jistotou manažerů o budoucím růstu podniku a jeho prosperitě. Tato teorie rozděluje vlastní kapitál na vnitřní a vnější. Vnitřní vlastní kapitál je tvořen cash flow, odpisy a nerozděleným ziskem, zatímco vnější vzniká emisí akcií. Pokud jsou manažeři lépe informováni než investoři a obě skupiny se chovají racionálně, poté manažeři preferují financování pomocí vnitřních zdrojů financování, především vnitřního vlastního kapitálu a poté z vnějších zdrojů raději volí cizí zdroje před zvyšováním vlastního kapitálu pomocí emise akcií. Využívání zdrojů financování tvoří tzv. hierarchický pořádek. Podle Majlufa a Myerse mají firmy s dostatečným ziskem a cash flow využívat nejprve vnitřní vlastní kapitál, teprve poté budou využívat vnější financování. Emise akcií ale bude probíhat pouze za předpokladu značného zadlužení podniku, kdy nebude moci splácet své závazky. Emise je i investory chápána jako situace, kdy podnik nemá dostatek svých vlastních finančních zdrojů a při oznámení emise akcií jejich cena klesá. Firma také musí brát v potaz značné emisní náklady. Pro podnik je tedy výhodnější využití cizích zdrojů (obligací, úvěrů) než vnější vlastní kapitál (Majluf, Myers, 1984).

Teorii hierarchického pořádku lze tedy shrnout následovně (Myers, 2001):

- Firmy preferují vnitřní financování před vnějším.
- Dividendy nejsou vyhledávané z důvodu toho, že jejich snížením nedojde k financování kapitálových výdajů.
- Pokud je požadováno financování pomocí vnějších zdrojů, firma raději splatí dluh, než využije možnosti navýšení základního kapitálu emisí akcií.
- Poměr dluhu v každé firmě zobrazuje hromadící se požadavky na vnější financování.

Tuto teorii podporují i novodobé empirické výzkumy. Jeden z nich zmiňuje i Valach (2008). Výzkum prováděný na 690 amerických průmyslových firmách obchodovaných na burze dokázal, že 65 % dotazovaných firem preferuje finanční hierarchii financování a 45 % se snaží nalézt optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Výzkum dále ukázal, že 85 % dotazovaných firem využívá v prvním místě ve financování vnitřní zdroje a 75 % financuje na druhém místě pomocí dluhu. Dle analýz závislosti míry firemního zadlužení lze také potvrdit teorii hierarchického pořádku. Byla prokázána negativní závislost mezi výší rentability a mírou zadlužení firmy. Z toho vyplývá, že firmy preferují vnitřní zdroje financování před vnějšími (Valach, 2008).

Myers ve svém článku „Capital Structure“ (2001) dále porovnává teorii hierarchického pořádku s kompromisní teorií. Podle něj mají obě teorie silné a slabé stránky, a pokud by podle kompromisní teorie manažeři usilovali o maximalizaci bohatství akcionářů, mohla by dobře fungovat. Na druhou stranu teorie hierarchického pořádku předpokládá, že manažeři jednájí v zájmu existujících akcionářů a maximalizují hodnotu existujících akcií. Teorie ale nezobrazuje, jak se mají manažeři zachovat, pokud je hodnota akcií pod nebo nadhodnocena. Teorie hierarchického pořádku také nedokáže vysvětlit, proč nejsou vynalézány taktiky financování, které by odstranily důsledky kvalitnějších informací manažerů.

#### **1.4.6 Teorie signalizování**

Autorem této teorie je Stephen Ross a poprvé byla zmiňována v roce 1977 v článku „The Determination of Financial Structure: the Incentive-signalling Approach“. Teorie signalizování vychází z několika předpokladů.

- Finanční trhy jsou dokonale konkurenční s nulovými transakčními náklady a daňovými efekty.
- Manažeři tzv. zasvěcenci mají přístup k informacím o podniku.
- Manažeři nemohou obchodovat s majetkem firmy.

Jelikož externí investoři nemají informace o podniku, musí finanční situaci podniku pouze odhadovat. Na základě změny míry zadlužení poté předpokládají, v jaké finanční situaci



se podnik nachází. Odhadují, že podnik zvyšující zadluženost musí mít lepší finanční zdraví než podnik, který zadluženost snižuje z důvodu neschopnosti hradit rostoucí náklady dluhu. Teorii signalizování lze shrnout tak, že pokud se zvyšuje míra zadlužení podniku, roste i jeho hodnota, protože investoři předpokládají zisky podniku v budoucnu a tržní ceny akcií rostou se zvyšující se poptávkou (Ross, 1977).

#### **1.4.7 Teorie volného cash flow**

Teorie byla poprvé publikována v roce 1986 M. C. Jensenem ve článku Agency Costs of Free Cash-flow, Corporate Finance, and Takeovers. Volné cash flow je takové cash flow, které převyšuje cash flow potřebné k financování všech projektů, které mají pozitivní čistou současnou hodnotu diskontovanou na relevantní náklady kapitálu. Teorie bere v potaz konflikty zájmů mezi akcionáři a manažery podniku. Při zvyšujícím se cash flow v podniku akcionáři požadují zvýšení dividend, zatímco manažeři se snaží zvýšit hodnotu podniku. Za nejvýznamnější problém Jensen považuje motivaci manažerů k využívání hotovosti (výplatě dividend) raději než k investování do nejistých projektů a jako řešení navrhuje využití dluhů, za něž se platí právě v hotovosti. Teorie volného cash flow také navrhuje, aby manažeři využívali co nejvíce cizí kapitál, protože vysoká míra zadlužení motivuje podnik k hospodárnosti. Jensen nezapomíná na daňové výhody cizího kapitálu, zároveň však do teorie zahrnuje i náklady na cizí kapitál – úrok a riziko z nákladů finanční tísně. Jensen dále shrnuje, že několik desítek studií prokázalo přímou závislost mezi zvyšujícím se dluhem podniku a růstem cen akcií. Teorie také vysvětluje vznik fúzí a akvizic, které provádějí manažeři raději, než aby vypláceli dividendy akcionářům. Podle teorie volného cash flow je optimální kapitálová struktura taková, kdy se mezní náklady dluhu vyrovnají meznímu přínosu dluhu (Jensen, 1986).

#### **1.4.8 Teorie kapitálové struktury Brealeyho**

Brealey et al. (1992) tvrdí, že neexistuje jednoznačná odpověď na optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Při volbě by se vždy měly posuzovat 4 faktory:

- Daně: pokud si jsou firmy jisté, že budou mít v budoucnu zisky, mohou využít výhodu daňového štítu. Brealey také připomíná možnost snížení základu daně o odpisy.
- Riziko: firmy, pro které je riziko finanční tísně vyšší, by měly mít menší dluhu
- Typ aktiv: firmy, které mají vyšší zastoupení nehmotných a rizikových aktiv by si měly vypůjčovat méně, než firmy vlastníci převážně hmotná a likvidní aktiva.
- Finanční volnost: firma by měla dbát na diverzifikaci struktury financování tak, aby byly finanční prostředky kdykoliv k dispozici.

Optimální kapitálová struktura tedy musí respektovat výše uvedené faktory a měla by být kompromisem mezi velikostí daňového štítu a náklady finanční tísně tak, aby maximalizovala hodnotu podniku (Brealey et al., 2010).

Závěrem této kapitoly lze konstatovat, že volba optimální kapitálové struktury je klíčovým aspektem finančního rozhodování v podniku. Nelze stanovit jednotné pravidlo pro volbu optimální kapitálové struktury, vždy je nutné zvážit více faktorů, které mohou rozhodování ovlivnit. Menší firmy nejčastěji volí poměr cizího kapitálu například podle zvyklostí v oboru a preferují vlastní financování vzhledem ke složitějšímu získání cizího kapitálu oproti velkým firmám. Pro velké firmy je výhodné zabývat se optimalizací kapitálové struktury podrobněji a mohou postupovat dle následujících teorií. Mezi nejznámější patří teorie Millera a Modiglianiho, kteří ve svém tvrzení v prostředí s daněmi tvrdí, že je nejvýhodnější využívat co nejvíce cizích zdrojů. Kompromisní teorie naopak doporučuje podniku vypůjčovat si cizí zdroje do té doby, než se náklady finanční tísně vyrovnají velikosti daňového štítu. Firma se může řídit teorií hierarchického pořádku, která preferuje použití vnitřních zdrojů financování před vnějším financováním a pracuje s pojmem asymetrická informace. V poslední části této kapitoly jsou nastíněny i teorie signalizování a volného cash flow. Teorie Brealeyho závěrem shrnuje faktory nutné ke zvážení při volbě optimální kapitálové struktury. Mezi tyto faktory se řadí daně, riziko, typ aktiv a finanční volnost firmy. Jeden z těchto aspektů, konkrétně daně, bude podrobněji rozebrán v následující kapitole.

## **2 Daň z příjmů právnických osob v daňovém systému ČR**

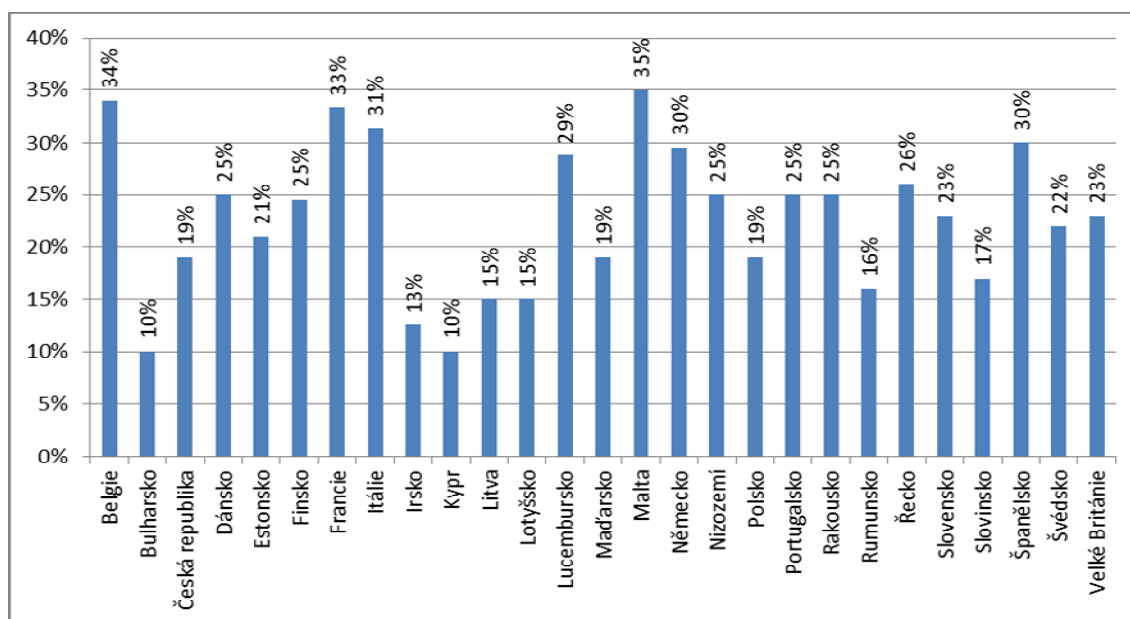
Daň z příjmů právnických osob (tzv. korporátní daň) je jednou z nejmladších daní v daňových systémech. V posledních letech je v odborných kruzích diskutováno, zda je tato daň nutná. Slouží ke zdanění majetku vlastníků právnických osob, což jsou fyzické osoby, které jsou zároveň povinné odvádět daň z příjmů fyzických osob. Mezi hlavní důvody pro zachování daně z příjmů právnických osob patří i přes klesající výnos poměrně zajímavý příjem veřejných rozpočtů. Naopak argumentem proti zachování může být mobilita kapitálu, která je v současném globalizovaném světě značná a s tím související přesun sídel právnických osob do jiných zemí podle sazby daně z příjmů právnických osob. Při vysokém zdanění kapitálu bude sídlo společnosti přesouváno do země s nižším zdaněním a tím dojde ke snížení daňových výnosů v domácí zemi a daňové konkurenci. I z tohoto důvodu má velikost sazby daně z příjmů právnických osob v posledních letech klesající tendenci (Vančurová, Láchová, 2012).

V této kapitole je řešena daň z příjmů právnických osob (dále jen DPPO) v rámci Evropské unie. Je porovnávána sazba DPPO v členských zemích a je zmíněn návrh na společný konsolidovaný základ daně. Dále je analyzováno inkaso daně z příjmů právnických osob v České republice i v poměru s hrubým domácím produktem země. V neposlední řadě je popsán systém výpočtu základu daně, daňové povinnosti v České republice a způsob využití možnosti odpočtů a slev.

### **2.1 Daň z příjmů právnických osob v rámci Evropské unie**

Stát má zájem nejenom na inkasu daní, které tvoří příjmovou stranu státního rozpočtu, ale také na podpoře podnikání a na tvorbě pracovních míst. Řeší tak dilema, v jaké výši stanovit sazbu daně z příjmů právnických osob, aby naplnila oba vytyčené cíle. Dle Laffairovy křivky je zřejmé, že pokud sazba daně překročí určitý bod, klesá ochota podniků tvořit zisk a zaměstnávat pracovníky, dále klesá zaměstnanost, snižuje se výsledek hospodaření podniků a tím začne klesat příjem do státního rozpočtu. V éře téměř dokonalé kapitálové mobility se podniky mohou rozhodovat o místě svého působení

podle několika základních faktorů. Řadí se mezi ně například daňová legislativa týkající se zdanění nejen právnických osob, dále možnost daňových slev, rozsah daňově uznatelných či neuznatelných nákladů, investiční pobídky a také výše sazby DPPO (Rahn, 2013). Následující obrázek 9 zobrazuje výši sazeb daně z příjmů právnických osob v zemích Evropské unie.



Obr. 9: Sazba daně z příjmů právnických osob v zemích Evropské unie

Zdroj: vlastní zpracování dle KPMG, 2013. Corporate tax rates table [online].

Obr. 9 znázorňuje, že Česká republika patří se sazbou 19 % mezi země s nejnižší mírou zdanění, hypoteticky by měla nízká sazba daně přitahovat do země zahraniční kapitál a zvyšovat hrubý domácí produkt země. Je však zřejmé, že většina ze zemí Evropské Unie s vyšší daňovou zátěží se nachází na žebříčku zemí dle velikosti HDP na vyšší pozici než Česká republika. Proto sazba daně z příjmů právnických osob zřejmě není jediným výrazným faktorem ovlivňující finanční hospodaření dané země.

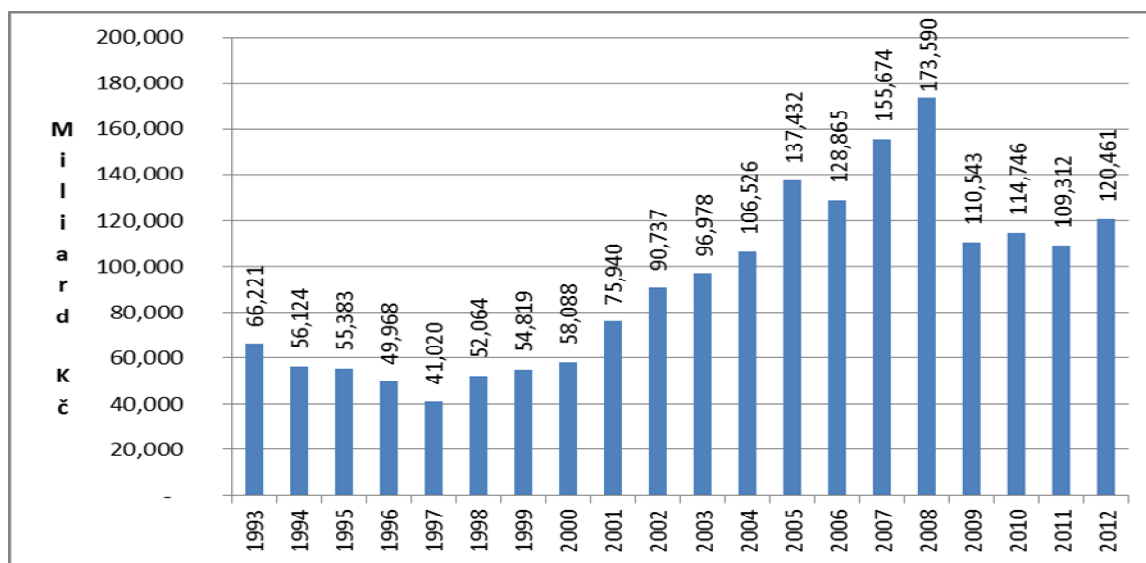
Evropská unie se snaží harmonizovat předpisy týkající se daňové legislativy v členských zemích. Daň z příjmů právnických osob nepodléhá tak výrazné harmonizaci jako DPH či spotřební daň, ale i přesto je zde snaha zamezit dvojímu zdanění a podpora boje proti daňovým únikům. Mnoho firem má pod svými mateřskými společnostmi také dceřiné společnosti se sídly v různých zemích Evropské unie, a proto je potřeba jednotně přistoupit

ke zdanění těchto obchodních korporací v celé Evropské unii. V rámci legislativy Evropské unie byly přijaty směrnice, které mají za cíl vyřešit problematiku dvojího zdanění. Daní z příjmů právnických osob se zabývá směrnice 2009/133/ES o fúzích, směrnice 2011/96/ES o společném zdanění mateřských a dceřiných společností, směrnice 2003/49/ES o společném systému zdanění úroků a licenčních poplatků, směrnice 2011/16/EU o správní spolupráci v oblasti daní a směrnice 2010/24/EU o vzájemné pomoci při vymáhání pohledávek vyplývajících z daní, poplatků, cla a jiných opatření. Z důvodů jednotnosti evropského trhu a snížení nákladů na podnikání se od roku 2011 objevují návrhy na vznik tzv. společného konsolidovaného základu daně z příjmů právnických osob v rámci zemí Evropské unie. Firma by tak mohla komunikovat pouze s jedním správcem daně, snížila by administrativní náklady na zdanění a lépe by využila příležitostí trhu Evropské unie. Docházelo by ke stanovení základu daně podle stejných předpisů ve všech zemích Evropské unie pro firmy podnikající ve více členských zemích. Následně by byl tento základ rozdělen (konsolidován) podle vzorce mezi země, ve kterých firma působí a poté zdaněn sazbou daně z příjmů právnických osob v dané zemi. Ve vzorci by se zohledňovala především hmotná aktiva, počet pracovníků a tržby společnosti. Konsolidovaný základ daně je však stále ve fázi návrhu, protože spousta členských zemí má obavy, že po sjednocení základu daně by mohlo docházet i k harmonizaci sazby daně, což je voličsky a politicky velmi citlivé téma (EUR-Lex, 2014).

## **2.2 Inkaso daně z příjmů právnických osob v ČR**

V předchozí kapitole je zmíněno, že sazba daně z příjmů právnických osob je v České republice ve výši 19 %, což je jedna z nejnižších sazeb v Evropské Unii. Po vzniku České republiky 1. ledna 1993 se postupně transformovala plánovaná ekonomika na ekonomiku tržní a s tím souviselo i postupné snižování sazby korporátní daně ze 45 % v roce 1993 až na současné daňové zatížení ve výši 19 %. Během posledních dvaceti let docházelo k degresi sazby daně o několik málo procentních bodů, jednalo se většinou o 2 – 4 procentní body. Od roku 2000 do roku 2003 byla sazba 31 %, poté byla snížena na 28 % a po dalším poklesu sazba začala stagnovat na současné výši 19 % od roku 2010 (Ministerstvo financí České republiky, 2013).

Daň z příjmů právnických osob má nezastupitelný podíl v příjmech státního rozpočtu. V roce 2012 tvořila vzápětí po inkasu daně z přidané hodnoty (DPH) největší podíl daňových příjmů v rozpočtu České republiky ve výši 120 miliard Kč z celkové částky 583 miliard korun vybraných z daní do státního rozpočtu. Předpokládá se, že v roce 2013 bylo vybráno pouze 113 miliard Kč a inkasu daně z příjmů právnických osob patřilo čtvrté místo po inkasu DPH, spotřební daně a daně z příjmů fyzických osob ze závislé činnosti. Výběr inkasa DPPO v České republice od roku 1993 je k vidění na obr. 10 (Finanční správa, 2014).

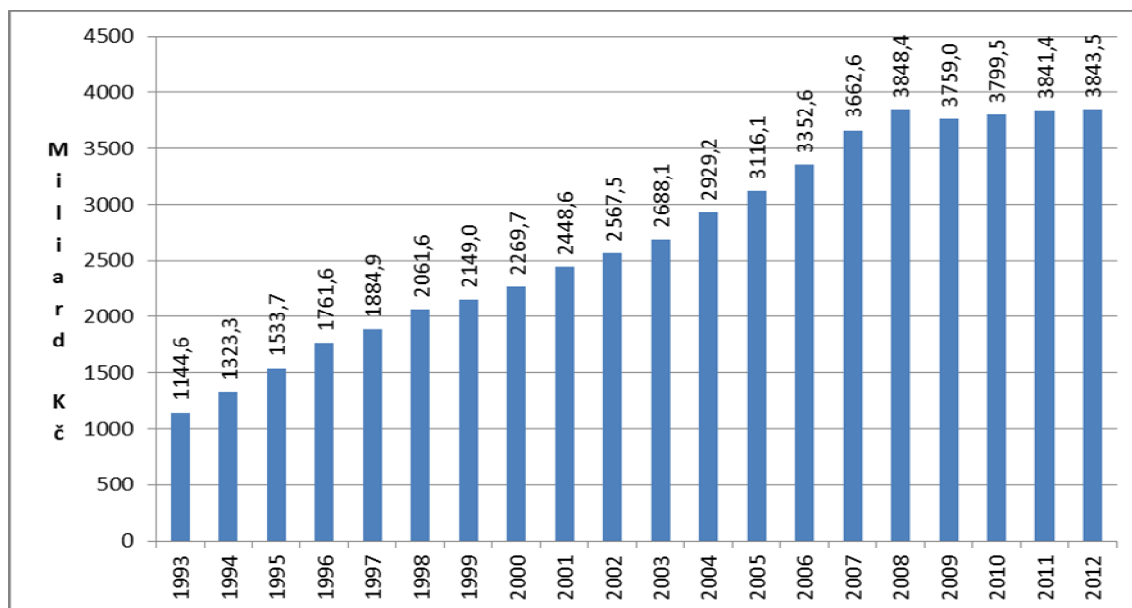


Obr. 10: Vývoj inkasa DPPO v ČR od roku 1993

Zdroj: vlastní zpracování dle Finanční správa, 2014. Údaje z daňových přiznání [online].

Z obrázku 10 je zřejmé, že s klesající sazbou daně z příjmů právnických osob se objevuje rostoucí tendence inkasa, která se vyskytuje od roku 1997 až do roku 2008. V roce 2009 následuje výrazný propad, který lze vysvětlit spíše jinými makroekonomickými faktory než příliš nízkou sazbou daně. Lze mezi ně zařadit především světovou finanční krizi a s tím související pokles exportů, na kterém je Česká republika silně závislá a následný pokles výroby.

Odras makroekonomického vývoje ekonomiky je patrný nejen v daních, inflaci či nezaměstnanosti, ale také ve výši hrubého domácího produktu v ekonomice. Vývoj výše hrubého domácího produktu v České republice znázorňuje obrázek 11.



Obr. 11: Vývoj HDP v České republice

Zdroj: vlastní zpracování dle ČSÚ, 2013. HDP, národní účty [online].

Obrázek 11 znázorňuje vývoj HDP v ČR od roku 1993. Vývoj HDP kopíruje tendence ve vývoji inkasa DPPO. HDP vykazuje rostoucí trend a v roce 2012 dosáhl druhý nejvyšší výsledek v historii České republiky, a to 3 843 mld. Kč. V následující tabulce 1 jsou porovnány obě hodnoty. Inkaso DPPO, vývoj HDP a v posledním řádku je vypočítán poměr inkasa DPPO k velikosti HDP v jednotlivých letech. Jak tabulka ukazuje, snižující se sazba daně nemá příliš velký vliv na inkaso DPPO a zároveň se výrazně nezvyšuje podíl inkasa na HDP. Jinými slovy vztah mezi daní z příjmů právnických osob a hrubým domácím produktem je přibližně konstantní.

Tab. 1: Podíl inkasa DPPO na HDP v České republice od roku 1993

Mld. Kč	1993	1994	1996	1997	1999	2000	2002	2003	2005	2006	2008	2009	2011	2012
DPPO	66,2	56,1	50,0	41,0	54,8	58,1	90,7	97,0	137,4	128,9	173,6	110,5	109,3	120,5
HDP	1144,6	1323,3	1761,6	1884,9	2149,0	2269,7	2567,5	2688,1	3116,1	3352,6	3848,4	3759,0	3841,4	3843,5
DPPO/HDP	0,06	0,04	0,03	0,02	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04	0,05	0,03	0,03	0,03

Zdroj: vlastní zpracování dle ČSÚ, 2013. HDP, národní účty [online].

Fakt, že je podíl inkasa DPPO na HDP konstantní lze odůvodnit především komplikovaností výpočtu daňové povinnosti. Velikost daňové povinnosti je ovlivněna nejenom množstvím slev a odpočtů, které nabízí zákon, ale samotný základ daně je poměrně rozsáhle upravován od vypočítaného výsledku hospodaření podniků. Stát má více

možností, jak ovlivnit výběr DPPO a mnoho z nich není na první pohled tolik viditelných jako velikost sazby daně. Nejvýznamnější položkou, kterou stát ovlivňuje hospodaření podniků, jsou tzv. daňově uznatelné a neuznatelné náklady. Postup, jakým způsobem je stanovena daňová povinnost v České republice, je popsán v následující kapitole.

## 2.3 Výpočet daně z příjmů právnických osob v české legislativě

V České republice je problematika daně z příjmů právnických osob řešena zákonem č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů. V § 17 zákona o daních z příjmů (dále jen ZDP) je jako poplatník daně z příjmů právnických osob definována právnická osoba, dále také organizační složka státu, podílový fond, anebo fond penzijní společností. Poplatníkem může být také podle § 17 a) veřejně prospěšný poplatník, který vykonává činnost, která není podnikáním. Pokud má poplatník sídlo na území České republiky, zdaňuje veškeré své příjmy, i ty ze zdrojů ze zahraničí. V tomto případě se jedná o daňového rezidenta. Pokud je poplatník daňový nerezident, nemá na území České republiky sídlo, zdaňuje pouze příjmy ze zdrojů v České republice. Za zdaňovací období je možné považovat kalendářní rok, nebo hospodářský rok, což je po sobě následujících 12 měsíců. (Marková, 2013).

Právnické osoby jsou povinny vést účetnictví, proto je základ daně odvozen od účetního výsledku hospodaření. Ten je upraven dle § 23 ZDP tak, jak znázorňuje následující tab. 2.

Tab. 2: Základ daně z příjmů právnických osob

<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>
- příjmy vyňaté z předmětu daně
- osvobozené příjmy
- příjmy nezahrnované do základu daně (i samostatné základy daně)
- očištění o rezervy a opravné položky, které nejsou uznány jako daňové
+ účetní náklady, které nejsou daňově uznatelné
+ - vyloučení zaúčtovaných položek, které se uznávají pouze, pokud jsou zaplacený
<b>= ZÁKLAD DANĚ</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle VANČUROVÁ, A. a L. LÁCHOVÁ. Daňový systém ČR 2012, s. 91.

Od výsledku hospodaření je nutné odečíst příjmy, které jsou vyňaté z předmětu daně. Těmito příjmy se zabývá § 18 ZDP. Příjmy osvobozené jsou definovány



v § 19 ZDP a pro podnikatelské subjekty jich není mnoho. Jedná se o příjmy z úroků z přeplatků zaviněných správcem daně a orgánem správy sociálního zabezpečení. Osvobozením bezúplatných příjmů se zabývá § 19, písmeno b) ZDP, kdy je od daně osvobozen bezúplatný příjem nabytý dědictvím nebo odkazem. Daňově uznatelné náklady jsou popsány v § 24 ZDP, daňově neuznatelné upravuje zákon v § 25. Po provedení všech úprav uvedených výše je stanoven základ daně (Česko, 1992).

Po stanovení základu daně je možné vypočítat velikost daňové povinnosti pomocí úprav základu daně znázorněných v tabulce 3.

*Tab. 3: Úprava základu daně a výpočet daně*

<b>ZÁKLAD DANĚ</b>
- ztráta z podnikání
- výdaje na vědu a výzkum
= mezisoučet
- dary na veřejně prospěšné účely
= základ daně po snížení o odpočty (zaokrouhlený na celé tisíce Kč dolů)
x sazba daně
= DAŇ
- slevy na zaměstnance se zdravotním postižením
<b>DAŇ PO SLEVĚ</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle JAROŠ, T. Daň z příjmů právnických osob v kontextu aktuální judikatury, s. 12.

Jak je zřejmé z výše uvedené tabulky, základ daně lze upravit podle § 34 ZDP o položky odčitatelné od základu daně. Od základu daně lze odečíst daňovou ztrátu z předchozích zdaňovacích období a to nejdéle v pěti zdaňovacích obdobích po vyměření daňové ztráty. Možnost odpočtu daňové ztráty představuje jednu z forem státní podpory podnikání. Dále může poplatník odečíst od základu daně výdaje vynaložené na vědu a výzkum za podmínek stanovených ZDP. Po odečtu těchto položek vznikne tzv. mezisoučet (Vančurová, Láchová, 2012).

Z tohoto mezisoučtu je dále možno odečíst hodnotu bezúplatného plnění poskytnutého obcím, krajům, organizačním složkám státu a právnickým osobám na financování vědy, vzdělání, sportu a dalších aktivit definovaných v odst. 8 § 20 ZDP. Hodnota bezúplatného plnění musí činit alespoň 2 000,- Kč a v úhrnu lze odečíst nejvíce 10 % ze základu daně

sníženého podle § 34 ZDP. Odečtem těchto položek vznikne základ daně po snížení o odpochty, který se zaokrouhluje na celé tisíce koruny dolů. Z této částky se vypočítá daň a to vynásobením sazbou daně, která je dána v § 21 ZDP a v roce 2014 činí 19 % (Marková, 2013).

Velikost daně však není konečná, lze ji dále snížit podle § 35 ZDP o slevy na dani. Pro právnické osoby se jedná o slevu na zaměstnance se zdravotním postižením a to částkou 18 000,- Kč a na zaměstnance s těžším zdravotním postižením částkou 60 000,- Kč. Pro výpočet slev rozhoduje průměrný roční přepočtený počet zaměstnanců, který se vypočítá pro každou výše jmenovanou skupinu zvlášť, jako podíl celkového počtu hodin vyplývajících z pracovního poměru těmito zaměstnancům k celkovému ročnímu fondu připadajícího na jednoho zaměstnance pracujícího na plnou pracovní dobu. Zahraniční investoři mohou také využít slevu na dani ve formě investičních pobídek. Tímto je vypočítána daň po slevě (Jaroš, 2013).

Firmy počítají svoji daňovou povinnost v daňovém přiznání, které musí podat nejpozději tři měsíce po skončení zdaňovacího období. Pokud musí být proveden audit účetní závěrky, či podává-li daňové přiznání daňový poradce, je možné podat daňové přiznání až šest měsíců po skončení zdaňovacího období. Do dne podání daňového přiznání musí být i daň z příjmů zaplacená. Poplatník platí během zdaňovacího období zálohy na daň, které se odvozují od poslední známé daňové povinnosti, což je výše daně vypočtené v daňovém přiznání (Česko, 1992).

Daňová legislativa v České republice byla od roku 1993 mnohokrát pozměněna. Časté změny je potřeba pečlivě sledovat, protože významným a rozsáhlým způsobem ovlivňují také rozhodování manažerů podniků o majetku, ale zejména o zdrojích financování. Vliv daně z příjmů právnických osob na tato významná manažerská rozhodnutí analyzuje následující kapitola.

### **3 Analýza vlivu daně z příjmů právnických osob na finanční rozhodování podniků**

Daňová legislativa ovlivňuje významným způsobem finanční řízení podnikatelských subjektů. Manažeři podniků analyzují dílčí ustanovení zákonů a hledají možnosti daňové optimalizace. V této kapitole je věnována pozornost především vlivu daně z příjmů právnických osob na strukturu vlastních a cizích zdrojů podniku. Je analyzováno, jakým způsobem může firma ovlivnit velikost daně z příjmů právnických osob a jaké položky z kapitálové struktury mohou být daní z příjmů právnických osob zasaženy. Kapitola se zabývá vlivem daně z příjmů právnických osob na způsob financování majetku. Jsou zkoumány formy vlastního a cizího financování vzhledem k možnostem daňové optimalizace prostřednictvím daňově uznatelných a neuznatelných nákladů. Pozornost je věnována možnosti financování podnikatelské aktivity za pomoci základního kapitálu a nerozděleného zisku, zápůjčkou od společníka, prostřednictvím bankovního úvěru, za pomoci emise dluhopisů či finančním leasingem. Následně se kapitola věnuje i dalším možnostem daňové optimalizace formou rezerv a odpisů a v neposlední řadě je zkoumán vliv daně z příjmů právnických osob na rozhodování o zaměstnanosti v podniku.

#### **3.1 Optimalizace daňové povinnosti**

Podnik si může stanovit několik hlavních cílů podnikání, ať už je to maximalizace zisku, uspokojení stakeholders nebo maximalizace tržeb. V souladu s těmito cíli optimalizuje firma svoje finanční rozhodování, a v rámci toho také optimalizuje svoji daňovou povinnost. Firma se snaží optimalizovat svoji celkovou daňovou povinnost, resp. minimalizovat velikost placené daně z příjmů právnických osob. To je možné provést několika způsoby, nejčastější formou je využití daňových úspor, kdy firma postupuje dle pravidel daných zákonem. Firma se může dani také vyhnout či může krátit daň a tím provádět daňové úniky. Vyhnutí se dani není trestné, nicméně je nemorální, daňové úniky již jsou protiprávní (Jaroš, 2010).

Daňová úspora (DÚ) pro podnik znamená snížení daňové povinnosti pomocí slevy na dani či snížení základu daně (především daňově uznatelnými náklady). Velikost daňové úspory lze vypočítat podle vzorce 11.

$$DÚ = PSZD \times SDzP \quad (11)$$

Ve vzorci 11 znamená PSZD položky snižující základ daně a SDzP je sazba daně z příjmů. Takto se vypočítá relativní daňová úspora. K výpočtu absolutní daňové úspory dochází v případě využití slev na dani a v tomto případě se velikost daňové úspory rovná přímo velikosti slevy na dani (Marek, et al., 2009).

### **3.2 Vliv daně z příjmů právnických osob na financování majetku**

Téměř každá obchodní korporace se během své existence dostane do situace, kdy se rozhoduje, jakým způsobem financovat nákup dlouhodobého majetku. Obchodní korporace má několik možností, jaké financování zvolit, například financovat pomocí nerozděleného zisku. Akciová společnost může zvýšit vlastní kapitál emisí akcií a společnost s ručením omezeným využívá vklady od společníků. Pokud korporace nemá dostatek vlastních zdrojů, rozhoduje se mezi získáním finančních prostředků bankovním úvěrem či emisí dluhopisů. Dlouhodobý hmotný majetek je možné získat i leasingovým financováním. Společnost také může obdržet finanční prostředky příplatkem společníka do kapitálových fondů, půjčkou od společníka nebo smlouvou o tichém společenství. Výše uvedené způsoby získání finančních prostředků upravuje mimo jiné zákon o daních z příjmů a je tedy možné způsobem financování upravit velikost daňové povinnosti. V kapitole jsou analyzovány výše popsané možnosti získání finančních prostředků z hlediska vlivu daně z příjmů právnických osob.

#### **3.2.1 Základní kapitál a zisk**

Firma může získat finanční prostředky na svůj další rozvoj zvýšením svého základního kapitálu. Akciová společnost může zvýšit základní kapitál pouze po schválení valnou hromadou a to buď upsáním nových akcií, přeměnou vydaných dluhopisů na akcie

nebo z vlastních zdrojů. Společnost s ručením omezeným zvyšuje základní kapitál peněžitými či nepeněžitými vklady společníků nebo také z ostatních vlastních zdrojů (z fondů či ze zisku). Zvýšení základního kapitálu je ale dle § 25 ZDP daňově neuznatelný náklad a tedy výdaje společnosti vynaložené na zvýšení základního kapitálu nelze uznat při snížení základu daně. V tomto případě nedochází k daňové optimalizaci. Pokud se firma rozhodne využít k financování nerozdělený zisk, musí si uvědomit, že se jedná o již zdaněný zisk 19% sazbou DPPO, a proto svým rozhodnutím nesníží daňovou povinnost (Mrkosová, 2013).

I volba právní formy podnikání je důležitá pro zdanění podílu na zisku. Veřejná obchodní společnost nepodává přiznání k dani z příjmů právnických osob, ale zisk je rozdělen mezi společníky a ty ho zahrnou do svých daňových přiznání. V rámci komanditní společnosti je od základu daně odečten podíl připadající na komplementáře a zbylý základ daně je zdaněn daní z příjmů právnických osob. Odměny ze zisku pro poskytovatele kapitálu (akcionáře, společníky, komanditisty a pro členy družstva) jsou zdaněny srážkovou daní, která činí v roce 2014 15 %. Odměny členům statutárních orgánů, či vyplacení podílů na zisku jsou podle § 25 ZDP daňově neuznatelné náklady, což vyplývá již z faktu, že tyto odměny jsou vypláceny již z čistého zisku po zdanění a ani v tomto případě nedochází k daňové optimalizaci. U akciové společnosti je podíl na zisku představován dividendou. Dividendy znázorňují výnos z investice akcionáře, jsou rozdělovány ze zisku zdaněného daní z příjmů právnických osob a dále jsou zdaněny podle § 8 ZDP zvláštní sazbou daně. Pokud se jedná o podíly na zisku vyplácené obchodní korporací se sídlem v jiné členské zemi Evropské unie, konkrétně ve státě, se kterým má Česká republika uzavřenou smlouvu o zamezení dvojímu zdanění, tak tyto příjmy jsou od daně osvobozené dle § 19 ZDP odst. 9. (Česko, 1992).

Zvláštní situaci při problematice zdanění podílů na zisku nabízí ustanovení zákona při zdanění mateřské a dceřiné společnosti, které jsou definované v § 19 odst. 3 ZDP. Mateřská společnost má podle ZDP formu akciové společnosti, společnosti s ručením omezením nebo družstva a má po dobu nejméně 12 měsíců nepřetržitě alespoň 10% podíl na základním kapitálu dceřiné společnosti. Dceřiná společnost může mít také formu a.s., s.r.o. nebo družstva a mateřská společnost má na jejím základním kapitálu alespoň po dobu

12 měsíců podíl 10 %. U mateřské a dceřiné společnosti jsou následně za výše uvedených podmínek osvobozeny výplaty podílů na zisku (Marková, 2013).

### **3.2.2 Příplatek do kapitálových fondů**

Další možností, jak zvýšit vlastní kapitál společnosti je příplatek společníka do kapitálových fondů. Tento způsob je legislativně jednodušší oproti zvýšení základního kapitálu a příplatek je definován v § 162 - 166 zákona o obchodních korporacích č. 90/2012 Sb. jako povinný, nebo dobrovolný. Povinný příplatek je stanoven ve společenské smlouvě v určité výši a valná hromada určuje, jakou výši nesmí tento peněžitý příplatek překročit. Dobrovolný příplatek může společník vložit se souhlasem jednatele společnosti i přes to, že není stanoven ve společenské smlouvě a může mít i formu nepeněžitou (Česko, 2012, b).

Z pohledu daně z příjmů právnických osob je příplatek společníka zvýšením nabývací ceny podílu na společnosti a v účetnictví se účtuje na účet 413 – ostatní kapitálové fondy. Dle ZDP je nabývací cena podílu upravena v § 24, odst. 7, kde se uvádí, že nabývací cenou se v případě podílů v obchodní korporaci rozumí hodnota splaceného peněžitého či nepeněžitého vkladu člena obchodní korporace. Vkladem se rozumí vklad do základního kapitálu včetně jiného plnění ve prospěch vlastního kapitálu neboli vklad do kapitálových fondů. Majetek nabytý příplatkem je tedy podle ZDP majetek nabytý vkladem a bude mít stejný daňový režim jako majetek získaný zvýšením základního kapitálu. Příplatek nezvyšuje vklad společníka do základního kapitálu ani podíl na společnosti, nezvyšuje výsledek hospodaření a nepodléhá dani z příjmů. Z hlediska daňového lze spatřovat výhodu ve zvýšení vlastního kapitálu společnosti, který ovlivňuje daňovou uznatelnost úroků z půjček při testu nízké kapitalizace dle ZDP. Vyšší vlastní kapitál umožní daňově uznat úroky z vyššího objemu půjček (Jaroš, 2013).

### 3.2.3 Zápůjčka od společníka a kapitalizace pohledávky

Zápůjčka od společníka je cizí zdroj, který může korporace využít pro získání peněžních prostředků. Od 1. 1. 2014 je pojem půjčka nahrazen pojmem zápůjčka, konkrétně v § 2390 zákona č. 89/2012, v občanském zákoníku. Smlouva o zápůjčce vznikne, přenechá-li zapůjčitel (původně věřitel) vydlužiteli (původně dlužníkovi) zastupitelnou věc tak, aby ji užil podle libosti a po čase vrátil věc stejného druhu. V případě, že se jedná o peněžitou zápůjčku, lze sjednat úroky. Na rozdíl od úvěru, kdy se úvěrovaný zavazuje zaplatit úroky, jsou v případě zápůjčky úroky nepovinné tzn., že mohou být i nulové. Při stanovování výše úroků je nutné dbát na jejich přiměřenost, to znamená, že by měli být maximálně ve výši úroků obvyklých na bankovním trhu. Úroky ze zápůjček jsou daňově uznatelné pouze do výše úroků obvyklých, pokud by byl stanoven úrok vyšší, není možné je daňově uznat (viz § 23 ZDP, odst. 7). V případě, že je zapůjčitelem fyzická osoba, jsou úroky daňově uznatelné pouze, pokud byly zaplacený. Pokud je ale zapůjčitelem osoba spojená ve vztahu k vydlužiteli (definováno v odst. 7 § 23 ZDP jako kapitálově spojené osoby, osoba ovládaná stejnou osobou či osoba blízká), musí být obvykle proveden tzv. test nízké kapitalizace, aby bylo možné úroky daňově uznat. To znamená, že úroky z úvěrových finančních nástrojů jsou daňově uznatelné pouze, pokud úhrn úvěrových finančních nástrojů nepřesahuje šestinásobek výše vlastního kapitálu, pokud je příjemcem úvěrového finančního nástroje banka, nebo čtyřnásobek výše vlastního kapitálu u ostatních příjemců úvěrových finančních nástrojů. Výši daňově uznatelných úroků lze vypočítat pomocí koeficientu nízké kapitalizace, který je uveden ve vzorci 12.

$$K = (n \times VPVK) / VPUP \quad (12)$$

Ve vzorci 12 je  $n$  násobek stanovený podle § 25 odst. 1 písm. w) ZDP (v roce 2013  $n = 4$ );  $VPVK$  je vážený průměr vlastního kapitálu a  $VPUP$  = vážený průměr úvěrových finančních nástrojů mezi tzv. spojenými osobami. Ze vzorce vyplývá, že pokud vyjde koeficient větší než 1, lze daňově uznat veškeré úroky z úvěrových finančních nástrojů. Při výsledku nižším než 1 lze daňově uznat pouze výsledný poměr z úroků a zbylá část je daňově neuznatelná. Daňově neuznatelné jsou také výdaje mateřské společnosti související s držbou podílu v dceřiné společnosti (Marek, et al., 2009).

Aby mohly být úroky z půjček od společníka uznatelným nákladem, musí splnit testy popsané výše v rámci půjček od spojených osob. V případě, že společník půjčí firmě peníze a firma nemá dostatek prostředků půjčku splatit, může dojít k tzv. kapitalizaci pohledávky, což znamená, že dojde ke zvýšení základního kapitálu firmy výměnou za půjčení peněz společností. Dojde tím ke zvýšení vlastního kapitálu podniku, z čehož může firma těžit, pokud má od společníka další zápůjčky a nebyl splněn test nízké kapitalizace, neboli výše zápůjčky byla větší než čtyřnásobek výše vlastního kapitálu a nebylo možné daňově uplatnit všechny úroky. Společník může finančně podpořit společnost například při přechodném nedostatku zakázek a výměnou získá výnos v podobě relativně jistého úroku a může si zajistit zvýšení podílu ve společnosti a vyšší zisk firmy v budoucnu (Synek, Kislingerová, 2010).

#### **3.2.4 Vklad tichého společníka**

Při nedostatku vlastních finančních zdrojů či nedosáhnutí na bankovní úvěr může společnost využít i možnosti vkladu od tichého společníka. Tiché společenství je upraveno zákonem č. 89/2012, občanském zákoníku v § 2747. Smlouvou o tiché společnosti se tichý společník zavazuje k vkladu, kterým se bude podílet po celou dobu trvání tiché společnosti na výsledcích podnikání podnikatele, a podnikatel se zavazuje platit tichému společníkovi podíl na zisku. Tichý společník je zavázán k úhradě ztráty při podnikání, může nahlížet do účetních dokladů, není však uveden v obchodním rejstříku. Vklad od tichého společníka společnost účtuje na účtu 479 jako ostatní dlouhodobé závazky, vyplacený podíl na zisku je daňově neuznatelným nákladem podle § 25 ZDP. Podíl na zisku vyplacený tichému společníkovi je zdaněn srážkovou daní ve výši 15 % (Česko, 2012, b).

#### **3.2.5 Bankovní úvěr**

Nejčastější možností získání finančních prostředků bývá bankovní úvěr. Pokud by podnik koupil majetek na úvěr, úroky z úvěru jsou daňově uznatelným nákladem podle § 24 ZDP. Cena, kterou musí podnik za úvěr zaplatit, se tak snižuje o velikost daně z příjmů právnických osob. Úroky z půjček či úvěrů jsou daňově uznatelným nákladem a tvoří tak



daňovou úsporou. Pro obchodní korporaci platí, že úroky se účtují na účet 562 a zdaňují se 19% sazbou DPPO s ostatními příjmy. Daňová úspora je tvořena rozdílem mezi velikostí úroku a sazbou daně z příjmů, konkrétně při úroku 10 % a sazbě DPPO 19 % je pak cena za poskytnutý úvěr pouze 81 % z velikosti úroku, tj. 8,1 %. Náklady na dluh je možné vyjádřit vzorcem 13.

$$N_d = i \times (1 - t) \quad (13)$$

Kde  $N_d$  znamená náklady na dluh v %,  $i$  je úrok z úvěru v % a  $t$  je sazba daně z příjmů právnických osob v %/100 (Valach, 2010).

Ne všechny úroky jsou ale daňově účinné. Daňovou neúčinnost úroků konkretizuje § 25 odst. 1, písmeno w) ZDP. Daňově neúčinný výdaj je výše úroků z částky, o kterou úhrn úvěrových finančních nástrojů od spojených osob, v průběhu zdaňovacího období, přesáhne čtyřnásobek vlastního kapitálu u ostatních příjemců úvěrových finančních nástrojů a šestinásobek, pokud je příjemcem banka nebo pojišťovna. (Jaroš, 2013).<sup>3</sup>

Podnik by si měl uvědomit, že pokud nevlastní dostatek vlastních zdrojů, nemusí se obávat využití financování pomocí cizích zdrojů – např. bankovním úvěrem. Využití cizího kapitálu je výhodné právě z důvodu, že za určitých podmínek jsou úroky z bankovního úvěru daňově uznatelné a tím snižují zisk podniku a také jeho daňovou povinnost. Tento efekt byl již zmíněn v první kapitole jako efekt daňového štítu a vyplývá z něj, že cizí kapitál je relativně levnější než kapitál vlastní.

---

<sup>3</sup> V roce 2014 jsou vyjmenované v ZDP v § 23 odst. 7 některé spojené osoby, kterých se toto ustanovení netýká – např. úroky od nerezidenta, úroky od mateřské společnosti dceřině a úroky od poplatníka daně z příjmů fyzických osob.

### 3.2.6 Emise dluhopisů

Do cizího kapitálu se řadí i emise dluhopisů a také v tomto případě může firma využít daňový štít. Pokud by firma zvolila financování pomocí emise dluhopisů, musí počítat s náklady na emisi a o ně je nutné snížit výtěžek emise. Čistým výtěžkem emise je tržní cena ( $C$ ) snížená o emisní náklady ( $E$ ), vše počítáno na 1 dluhopis. Náklady dluhu ( $i$ ) lze odvodit z následující rovnice 14.

$$C - E = \sum_{t=1}^n \frac{U_t}{(1+i)^t} + \frac{N}{(1+i)^n} \quad (14)$$

Kde  $U_t$  znamená roční výnos dluhopisu,  $N$  nominální cenu,  $t$  jednotlivé roky doby splatnosti a  $n$  dobu splatnosti dluhopisu. Následně po dosazení do výše uvedeného vzorce je vypočítán úrok a po dosazení do vzorce 15 lze vypočítat celkové náklady dluhu podniku získaného emisí dluhopisů, které jsou sníženy o sazbu DPPO (Valach, 2010).

$$N_d = i \times (1 - t) \quad (15)$$

Pro obchodní korporaci je úrok daňově uznatelný náklad při splnění podmínek ZDP, snižuje základ daně a následně je zdaňován sazbou DPPO. Emise podnikových dluhopisů jako zdroj finančních prostředků je však v České republice využívána v porovnání se západními státy minimálně (Česko, 1992).

### 3.2.7 Finanční leasing

Další možností, jak získat majetek při nedostatku vlastních zdrojů, je koupě majetku na leasing. Pořízení majetku na leasing a s ním související náklady jsou dle § 24 ZDP, odst. 4, 5 a 6 daňově uznatelné. Česká legislativa odlišuje operativní leasing (od roku 2014 definovaný jako nájem), kdy je majetek pronajat pouze dočasně a finanční leasing, kdy je věc pronajata dlouhodobě s možností následné koupě. S finančním leasingem dochází k přenosu rizik a nákladů na nájemce. Nevýhodou finančního leasingu je skutečnost, že po skončení pronájmu je majetek skoro odepsán a nájemce nemůže uplatnit odpisy jako

daňově uznatelný náklad. Kupní cena nesmí být vyšší než zůstatková cena. Finanční leasing trvá nejméně po dobu odepisování majetku, u nemovitostí je to nejméně 30 let (Jaroš, 2010).

### **3.3 Další možnosti daňových úspor ovlivňující finanční hospodaření**

V podkapitole výše byla řešena možnost získání finančních prostředků na financování nákupu dlouhodobého majetku. Byly popsány možnosti daňové optimalizace jednotlivých způsobů financování, ať už vlastním či cizím kapitálem. Analyzovány jsou i další faktory, které mohou ovlivnit daň z příjmů právnických osob, neboli co všechno by měl brát manažer firmy v potaz, pokud chce minimalizovat daňovou povinnost. Důležitým aspektem pro efektivní rozhodnutí manažera v rámci daňové optimalizace je také řešení rezerv a odpisů.

#### **3.3.1 Rezervy**

Rezervy tvoří podnik na krytí dlouhodobých rizik, jsou součástí cizího kapitálu a účtují se do nákladů, snižují tedy výsledek hospodaření. Podnik účtuje o rezervách z důvodu dodržení účetní zásady opatrnosti. Do základu daně je však možné zahrnout pouze ty rezervy, které jsou definovány v zákoně o rezervách č. 593/1992 Sb. Jedná se o bankovní rezervy, rezervy v pojišťovnictví, podniky nejvíce využívanou rezervu na opravy hmotného majetku, rezervy na pěstební činnost a ostatní rezervy. Tyto rezervy jsou daňově uznatelným nákladem podle § 24 ZDP. Rezervy, které nejsou upraveny zákonem o rezervách (např. rezervy na kurzové ztráty či podnikatelské riziko), je proto nutné vyjmout ze základu daně. Rezervy na opravy hmotného majetku je možné tvořit, pokud má poplatník vlastnické právo k majetku a ten se odepisuje po dobu delší než 5 let. Rezervy musí být tvořeny na samostatném bankovním účtu déle než jedno zdaňovací období a oprava musí být zahájena nejpozději následující zdaňovací období po předpokládaném zahájení opravy (Pelc, Pelech, 2013).

### 3.3.2 Odpisy hmotného a nehmotného majetku

Je zřejmé, že firma odepisuje svůj dlouhodobý majetek, protože se fyzicky či morálně opotřebovává. Firma si stanoví účetní odpisy tak, aby opotřebování odpovídalo konkrétním podmínkám, a účtuje o nich do nákladů. V účetnictví je definována kategorie dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, která je účetně odepisována a není daňově uznatelným nákladem. Účetní pojetí dlouhodobého hmotného majetku velkou měrou odpovídá kategorii hmotného majetku definované v § 26 ZDP, ale pouze odpisy majetku uvedeného v ZDP jsou daňově uznatelným nákladem. Spousta převážně menších firem účtuje rovnou tzv. o odpisech daňových a zjednodušuje si úpravu výsledku hospodaření na základ daně z příjmů o rozdíl mezi účetními a daňovými odpisy, čímž ovšem zkresluje věrný a poctivý obraz účetnictví. Daňové odpisy jsou specifikovány v § 26 až 32a zákona o daních z příjmů, kde jsou také stanoveny sazby, koeficienty a doba odepisování pro jednotlivé typy hmotného a nehmotného majetku. ZDP určuje jako hmotný majetek samostatné movité věci, budovy, stavby a zvířata se vstupní cenou vyšší než 40 000,- Kč. Nehmotným majetkem je software, výsledky výzkumu a vývoje a zřizovací výdaje s cenou vyšší než 60 000,- Kč. Vstupní cena se snižuje o poskytnuté dotace a granty. Podnik si dále může vybrat, zda využije daňové odpisy lineární či zrychlené. Zrychlené odepisování se v praxi využívá hlavně u strojů a zařízení, které rychle morálně zastarává. Daňové odpisy jsou daňově uznatelným nákladem, to znamená, že snižují daňové zatížení podniku. U zrychlené metody lze dosáhnout vyšší daňové úspory v prvních letech životnosti majetku. ZDP ovlivňuje zařazení majetku do dlouhodobého hmotného či nehmotného nejen podle vstupní ceny, ale také určuje dobu odepisování, i když často zařazení neodpovídá realitě. Je třeba podotknout, že nákup dlouhodobého majetku neovlivňuje daňovou povinnost pouze v roce pořízení, ale snižuje daňovou povinnost i v několika dalších letech prostřednictvím daňových odpisů. Tvoří tak vnitřní zdroj financování, který vzniká snížením daňové povinnosti o velikost tzv. daňových odpisů (Mrkosová, 2013).

### 3.4 Vliv daně z příjmů na rozhodování o zaměstnanosti

Podnikatel při rozhodování o počtu zaměstnanců zvažuje především celkové mzdové náklady zaměstnance a s tím související požadavky legislativy daně z příjmů a předpisů týkající se sociálního a zdravotního pojištění. Porovnává náklady na zaměstnance s cenou dodavatelských služeb, a pokud jsou celkové mzdové náklady vyšší, pravděpodobně dá přednost využití outsourcingových služeb, či objednávání služeb od živnostníků místo zaměstnávání vlastních zaměstnanců a odvádění pojištění.

Při zaměstnávání pracovníků je zřejmé, že firma musí platit zaměstnancům mzdu, odvádět za ně sociální a zdravotní pojištění, může hradit penzijní připojištění a další náklady související s jejich zaměstnáváním. Mzdové náklady, které může firma uplatnit jako daňově uznatelné náklady pro snížení daně z příjmů právnických osob, definuje zákon o daních z příjmů. Zaměstnavatel zahrnuje do základu daně mzdu, výdaje na bezpečnost a ochranu zdraví při práci, závodní preventivní péči, provoz vlastních vzdělávacích zařízení a další výdaje spojené s odborným rozvojem zaměstnanců. Zaměstnavatel také může uplatnit jako daňově uznatelný výdaj provoz vlastního stravovacího zařízení nebo příspěvek na stravování až do výše 55 % ceny jednoho jídla (Pelc, Pelech, 2013).

Daňově neuznatelné jsou nepeněžní plnění poskytované zaměstnavatelem zaměstnancům na kulturní a sportovní akce či možnosti používat rekreační, zdravotnická, předškolní a sportovní zařízení a další výdaje definované v § 25 ZDP (Marková, 2013).

Pojistné na sociální zabezpečení a na zdravotní pojištění odváděné zaměstnavatelem za zaměstnance snižuje základ daně pouze, pokud bylo zaplacené nejpozději do jednoho měsíce po skončení zdaňovacího období (Vančurová, Láchová, 2012). Sazba sociálního pojištění placeného zaměstnavatelem je v roce 2014 25 %, zdravotní pojištění má sazbu 9 % hrubé mzdy. V případě 19% sazby daně z příjmů právnických osob lze vypočítat čistý výdaj zaměstnavatele (ČVZ) snížený o daňovou úsporu (DÚ) podle vzorce 16.

$$\text{ČVZ} = \text{Mzda} + \text{SP} + \text{ZP} - \text{DÚ} \quad (16)$$

Ve vzorci 16 je čistý výdaj zaměstnavatele za zaměstnance vypočítán jako mzda, plus sociální pojištění placené zaměstnavatelem, plus zdravotní pojištění placené zaměstnavatelem, minus daňová úspora vzniklá možností uplatnit tyto výdaje jako daňově uznatelné náklady. Konkrétně tedy čistý výdaj zaměstnavatele bude:

$$\check{VZ} = 100\% + 25\% + 9\% - (100\% + 25\% + 9\%) \times 0,19 = 134\% - 25,46\% = 108,54\% \quad (17)$$

Jak vyplývá ze vzorce 17, díky daňové uznatelnosti nákladů na sociální a zdravotní pojištění zaměstnanec nestojí firmu 134 % jeho hrubé mzdy, ale pouze 108,54 % jeho mzdy (Marek, et al., 2009).

Jak bylo popsáno již v kapitole 2.3, zaměstnavatel si může snížit svoji daňovou povinnost slevami na dani. Fyzické osoby (§ 7 ZDP), tak častěji právnické osoby mohou uplatnit slevu na zaměstnávání osob se zdravotním postižením, kdy se od vypočítané daně může odečíst 18 000,- Kč za každého zaměstnance s lehčím zdravotním postižením a 60 000,- Kč za každého zaměstnance s těžším zdravotním postižením. Počet zaměstnanců se určuje z průměrného ročního přepočteného počtu zaměstnanců (Marek, et al., 2009). Tímto opatřením chce stát motivovat firmy, aby zaměstnávaly i zaměstnance se zdravotním postižením. Není to však jediná možnost upravená zákonem č. 435/2004 Sb. o zaměstnanosti. Zákon také umožňuje jiný způsob plnění povinného podílu zaměstnávání osob se zdravotním postižením (dále jen OZP). Kromě samotného zaměstnávání může firma odebírat výrobky nebo služby či zadávat zakázky a to pouze od subjektů uvedených v tomto zákoně, zaměstnávajících více než 50 % OZP. Pokud firma nesplňuje výše uvedené podmínky, je povinna odvádět do státního rozpočtu 2,5 násobek průměrné mzdy v národním hospodářství za 1. až 3. čtvrtletí sledovaného kalendářního roku za každou OZP, kterou by měl zaměstnavatel zaměstnat. Odvod do státního rozpočtu z titulu plnění povinného podílu zaměstnávání OZP je podle § 24 odst. 2, písmeno zw) ZDP daňově uznatelným výdajem a snižuje tedy základ pro daň z příjmů (Česko, 2004).

Přestože daňová legislativa daně z příjmů je vnímána zejména sazbou, její dopad na rozhodování managementu podniku je mnohem širší. Efektivní rozhodnutí o zdrojích podniku je pro úspěšné podnikání klíčové a prakticky všechny zdroje jsou do významné míry daňovou legislativou zákona o dani z příjmů ovlivněny.

## **4 Modelová studie dopadu daňové legislativy do oblasti rozhodování o kapitálové struktuře**

Praktická část diplomové práce se zabývá analýzou dopadu daně z příjmů právnických osob do oblasti rozhodování o kapitálové struktuře podniků. Vzhledem k tomu, že firmy finanční data nerady poskytují z důvodu možnosti úniku důvěrných informací, je pro praktickou část diplomové práce využita modelová studie, která byla vytvořena z reálných dat získaných z obchodního rejstříku. V modelové studii je zkoumáno, jakým způsobem je pro firmu nejvýhodnější pořízení majetku v kontextu daňové optimalizace. Firma se rozhoduje mezi financováním své činnosti vlastními či cizími zdroji. Při využití cizích zdrojů financování firmě vzniká daňový štít vzhledem k daňové uznatelnosti úroků, ale v určitých případech může být financování vlastními zdroji výhodnější. Cílem této kapitoly je určit pro firmu nejvýhodnější zdroj financování nákupu majetku.

Nejdříve je vypočítána daňová povinnost firmy a jsou navrženy způsoby její optimalizace. Následně jsou analyzovány možnosti financování majetku pomocí vlastních zdrojů, mezi které se řadí základní kapitál, emisní ážio, kapitálové fondy a nerozdělený zisk. Dále je zkoumáno financování cizími zdroji, ať už zápůjčkou od společníka, bankovním úvěrem nebo v neposlední řadě finančním leasingem. Modelová studie také prakticky znázorňuje vliv odpisových metod na velikost daňové úspory. Závěrem je shrnuto, který způsob financování majetku je nejvýhodnější, také s ohledem na daňovou úsporu.

Pro vznik studie byla z reálných podkladů vytvořena modelová firma XYZ, která má právní formu společnosti s ručením omezeným. Sídlo má v Liberci a zabývá se výrobou jednoúčelových strojů. Firma XYZ, s.r.o. má dva společníky, jedním z nich je Petr Novák a druhým je Josef Novotný, oba mají 50% účast na základním kapitálu společnosti. V příloze C a D jsou uvedeny účetní výkazy společnosti za rok 2013, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Z výkazů vyplývá, že celkové náklady za rok 2013 byly 18 984 000,- Kč, celkové výnosy byly 25 419 000,- Kč, výsledek hospodaření před zdaněním byl 6 435 000,- Kč.

Firma se v lednu roku 2014 rozhoduje o nákupu nového stroje na obrábění, který podle průzkumu trhu má pořizovací cenu 1 000 000,- Kč. Modelová studie zohledňuje různé možnosti financování nákupu tohoto stroje, ať už z vlastních zdrojů či z cizích zdrojů, vzhledem k daňové uznatelnosti či neuznatelnosti těchto výdajů z pohledu legislativy daně z příjmů právnických osob.

#### 4.1 Výpočet daňové povinnosti firmy XYZ, s.r.o. a návrhy optimalizace

Z porovnání nákladů a výnosů firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013 byl zjištěn výsledek hospodaření před zdaněním 6 435 351,- Kč. Aby bylo možné vypočítat daňovou povinnost firmy, je nutné přepočítat podle určitého mechanismu účetní výsledek hospodaření na základ daně. Firma XYZ, s.r.o. měla výdaje neuznávané jako daňově uznatelné ve výši 329 910,- Kč, které byly tvořeny z velké části výdaji na reprezentaci. Dále je zaznamenán rozdíl mezi účetními a daňovými odpisy ve výši 35 501,- Kč. Firma poskytla dar na veřejně prospěšné účely hokejovému klubu ve výši 8 000 Kč a tím zvýšila daňově neuznatelné náklady. Dar uplatnila následně jako odpočet. Stanovení výše daňové povinnosti znázorňuje tabulka 4.

Tab. 4: Výpočet daňové povinnosti firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013

<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>6 435 351 Kč</b>
+ výdaje neuznávané za výdaje vynaložené k dosažení a udržení příjmů	329 910 Kč
- rozdíl, o který účetní odpisy převyšují odpisy daňové	35 501 Kč
<b>= ZÁKLAD DANĚ</b>	<b>6 729 760 Kč</b>
- dary na veřejně prospěšné účely	8 000 Kč
<b>= základ daně po snížení o odpočty (zaokrouhlený na celé tisíce Kč dolů)</b>	<b>6 721 000 Kč</b>
x sazba daně	0,19
<b>= DAŇ</b>	<b>1 276 990 Kč</b>
- slevy na zaměstnance se zdravotním postižením	0 Kč
<b>DAŇ PO SLEVĚ</b>	<b>1 276 990 Kč</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že firmy XYZ, s.r.o. má povinnost zaplatit daň z příjmů právnických osob za rok 2013 ve výši 1 276 990,- Kč, po odečtu záloh placených v průběhu roku lze určit doplatek DPPO. Výsledek hospodaření běžného účetního období



po zdanění za rok 2013 je ve výši 5 158 361,- Kč. Výše placené daně se může zdát vysoká, proto je možné uvažovat o možnostech jejího snížení.

Jak vyplývá z tabulky uvedené výše, náklady ve výši 329 910,- Kč jsou pro firmu daňově neuznatelným nákladem a zvyšují základ daně. Firma by mohla uvažovat, jakým způsobem lze tyto náklady snížit. Velkou část těchto nákladů tvoří náklady na reprezentaci a pohoštění, které jsou podle § 25 ZDP písmeno t) daňově neuznatelným nákladem. Výjimku ovšem tvoří propagační předmět s názvem firmy a hodnotou do 500,- Kč, kterým může být i tiché víno. Firma musí zvát své stávající a potenciální zákazníky na pohoštění či jim věnovat drobné dárky, aby si zajistila a udržela zakázky. Z tohoto důvodu by bylo pro firmu daňově výhodné obdarovávat zákazníky lahví vína či jiným dárkem se jménem firmy a tím snížit položku daňově neuznatelných nákladů a snížit velikost daňové povinnosti.

Další možností, kterou může firma využít při snížení daňové povinnosti je využití sponzoringu jakožto daňově uznatelného nákladu namísto poskytnutého daru. V rámci poskytnutí finanční částky po podepsání sponzoringové smlouvy musí obdarovaný vystavit logo dárce či uvést seznam sponzorů. Pro firmu XYZ, s.r.o. se jedná o výdaje na reklamu, které jsou daňově uznatelným nákladem a mohou tak být zdrojem další daňové úspory.

Firma může základ daně také snížit tvorbou daňově uznatelných rezerv definovaných zákonem, mezi které se řadí i rezerva na opravy hmotného majetku. Kdyby firma neuvažovala o koupi nového stroje, ale o opravě stroje stávajícího, může začít tvořit na zvláštní účet rezervy na jeho opravu a tím snížit základ daně v letech, kdy bude rezervu tvořit. Z hlediska následného rozpouštění do nákladů se jedná pouze o krátkodobé řešení.

V neposlední řadě by měla firma přemýšlet o zaměstnání osob se zdravotním postižením. Tímto vstřícným krokem by si nejenom mohla snížit daňovou povinnost formou slevy na dani, ale také by si vytvořila dobré jméno firmy, které by bylo výhodné při získávání dalších zakázek a lepšího obrazu u stakeholders.

## **4.2 Vliv daně z příjmů právnických osob na způsob financování nákupu stroje**

Firma XYZ, s.r.o. má při rozhodování o způsobu financování nákupu obráběcího stroje dvě základní možnosti. Nákup může financovat z vlastních zdrojů, mezi které se řadí především nerozdělený zisk minulých let nebo kapitálové fondy. Firma může využít mechanismus tzv. daňového štítu pořízením stroje z cizích zdrojů, ať už bankovním úvěrem, emisí dluhopisů, či pořízením na leasing. Další možností získání finančních prostředků je půjčka od společníka či vklad tichého společníka. V kapitole jsou následující možnosti financování nákupu obráběcího stroje analyzovány především z hlediska daně z příjmů právnických osob.

### **4.2.1 Financování vlastním kapitálem**

Firma XYZ, s.r.o. se může rozhodnout získat finanční prostředky zvýšením základního kapitálu, který má k 31. 12. 2013 výši 100 000,- Kč. Ke zvýšení základního kapitálu může dojít vkladem alespoň jednoho ze společníků nebo převodem ze zisku. Jelikož zisk je již zdaněn DPPO, nejsou výdaje na zvýšení základního kapitálu daňově uznatelné. Navíc navýšení základního kapitálu je administrativně náročné z důvodu zápisu do obchodního rejstříku. Při koupi majetku z nerozděleného zisku však podnik také ztrácí možnost optimalizovat svoji daňovou povinnost, protože nerozdělený zisk je již zdaněn daní z příjmů ve výši 19 % a náklady na pořízený stroj jsou daňově účinné až prostřednictvím odpisů.

Stejná situace nastane, i pokud se společník firmy Petr Novák rozhodne vložit do firmy 1 000 000,- Kč jako příplatek mimo základní kapitál. Tato částka bude zaúčtována jako ostatní kapitálový fond, nemusí však být provedena změna v obchodním rejstříku. Snížení daňové povinnosti nastane až formou daňových odpisů.

Financování vlastním kapitálem bude pro firmu XYZ, s.r.o. výhodné v případě, že nechce zvyšovat svoji zadluženost (např. pokud bude žádat o dotaci či grant) a zároveň pokud má dostatek vlastních zdrojů. Firma XYZ, s.r.o. má nerozdělený zisk minulých let ve výši

13 794 000,- Kč a nerozdělený zisk běžného období 5 158 000,- Kč, proto si může dovolit financovat nákup stroje z vlastních zdrojů. Musí však počítat s tím, že daňovou optimalizaci může provést až prostřednictvím odpisů obráběcího stroje, ne již při jeho pořízení.

#### 4.2.2 Financování zápůjčkou od společníka

Firma XYZ, s.r.o. má kromě financování pomocí vlastních zdrojů také další možnost získání peněžních prostředků. Jedná se o spolupráci se společníkem firmy, především formou zápůjčky nebo také vkladem od tichého společníka.

Společník Josef Novotný se rozhodne poskytnout firmě XYZ, s. r. o. zápůjčku ve výši 1 000 000,- Kč na nákup obráběcího stroje s úrokovou mírou 6,9 % p. a., která je shodná s běžnou úrokovou mírou u úvěrů nabízených bankami. Podle legislativních změn z roku 2014 může být zápůjčka od fyzické osoby bezúročná, lze ale předpokládat, že společník by bez úroků finanční prostředky nepůjčil. Firma bude zápůjčku splácet ročními splátkami ve výši 200 000 Kč po dobu 5 let. Výše úroků a velikost daňové úspory je k vidění v tabulce 5. Daňová úspora v jednotlivých letech je vypočítána jako úroky vynásobené koeficientem sazby daně 0,19. Firma se rozhoduje o velikosti financování na počátku roku 2014, a proto je velikost daňové úspory (DÚ) v jednotlivých letech přepočítána na současnou hodnotu daňové úspory na začátku roku 2014. Současná hodnota daňové úspory se vypočítá jako podíl daňové úspory a  $(1+i)^n$ , kde  $n$  je počet let a  $i$  je zvolená úroková míra, která bude ve výši 10 %. Tyto hodnoty jsou uvedeny v posledním sloupci tabulky.

Tab. 5: Financování zápůjčkou od společníka

	Počáteční stav (Kč)	Splátka (Kč)	Úroky (Kč)	Daňová úspora (Kč)	Souč. hodnota DÚ (Kč)
<b>2014</b>	1 000 000,-	200 000,-	69 000,-	13 110,-	11 919,-
<b>2015</b>	800 000,-	200 000,-	55 200,-	10 488,-	8 668,-
<b>2016</b>	600 000,-	200 000,-	41 400,-	7 866,-	5 910,-
<b>2017</b>	400 000,-	200 000,-	27 600,-	5 244,-	3 582,-
<b>2018</b>	200 000,-	200 000,-	13 800,-	2 622,-	1 628,-
<b>Celkem</b>	x	1 000 000,-	207 000,-	39 330,-	<b>31 707,-</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Jak znázorňuje výše uvedená tabulka, společník získá na úrocích při ročním splácení a úrokové míře 6,9 % p. a. 207 000,- Kč, které by měl následně zdanit podle § 8 ZDP. Firma za stroj financovaný zápůjčkou od společníka zaplatí 1 207 000,- Kč při daňové uznatelnosti veškerých úroků, ale pomocí daňové úspory ušetří 31 707,- Kč. Za obráběcí stroj firma při financování zápůjčkou od společníka reálně zaplatí 1 175 293,- Kč.

Aby mohla firma veškeré úroky daňově uznat, a aby nedocházelo k daňové optimalizaci spojených osob jako celku, odst. 7 § 23 ZDP uvádí nutnost sjednání obvyklých cen při vzájemném obchodu, ale také při poskytování půjček, které musí být s obvyklým úrokem. Společník si stanovil úrokovou míru ve výši 6,9 % p. a., která je stejná jako obvyklá úroková míra na trhu. Pokud je požadovaný úrok nižší či stejný jako na bankovním trhu, správce daně předpokládá, že se společnost chová tržně a tyto úroky jsou akceptovány. Pokud by byl úrok však vyšší než obvyklá úroková míra, např. 15 %, není zde racionální jednání společností a jedná se o účelové transakce, úroky nejsou daňově uznatelné (§ 23, odst. 7 ZDP). Aby mohly být úroky také daňově uznatelné, musí být splněn test nízké kapitalizace a to, že zápůjčka nesmí přesáhnout čtyřnásobek výše vlastního kapitálu dle § 25 ZDP. Vzhledem k tomu, že je zapůjčitel fyzická osoba, firma XYZ, s.r.o. musí úroky zaplatit, aby mohly být daňově uznatelné.

Z rozvahy, která tvoří přílohu C, lze vyčíst, že podnik XYZ, s. r. o. má vlastní kapitál ve výši 19 062 000,- Kč. Společník v únoru 2014 firmě zapůjčil 1 000 000,- Kč s celkovým úrokem 207 000,- Kč. Po pěti měsících firma XYZ, s.r.o. splatí společníkovi 200 000,- Kč. Během roku se neuskutečnily změny vlastního kapitálu (VK) a k 31. 12. 2014 jsou zaplacené úroky v celkové výši.

Stav úvěru: 1. 2. 2014 – 30. 6. 2014 (150 dní) – 1 000 000,- Kč

1. 7. 2014 – 31. 12. 2014 (184 dní) – 800 000,- Kč

Průměr. denní stav úvěru: 150 dní x 1 000 000 + 184 dní x 800 000 = 297 200 000,- Kč

celkový počet dní v roce 2014: 365

vážený průměr úvěru (VPUP):  $297\,200\,000/365 = 814\,247,-$  Kč

Vážený průměr vlastního kapitálu (VPVK):  $365\text{ dní} \times 19\,062\,000/365 = 19\,062\,000,-$  Kč

$K = (4 \times VPVK) / VPUP = 76248000 / 814247 = 93,6$

Po dosazení do vzorce 12 ze strany 55 je vypočítán koeficient testu nízké kapitalizace (K) poměrem čtyřnásobku váženého průměru vlastního kapitálu ( $4 \times \text{VPVK}$ ) k váženému průměru úvěru (VPUP). Koeficient má hodnotu 93,6 neboli je větší než 1, a proto je splněna podmínka daňové uznatelnosti úroků z půjčky a firma XYZ, s.r.o. může daňově uznat úroky ze zápůjčky v plné výši. Daňová úspora je ve výši 39 330,- Kč, současná hodnota daňové úspory je 31 707,- Kč. Celkové náklady na zápůjčku budou ve výši 127 023,- Kč (175 293,- Kč – 31 707,- Kč). Firma také může využít daňové optimalizace prostřednictvím odpisů obráběcího stroje, jelikož při financování zápůjčkou od společníka se firma stává vlastníkem stroje a může ho začít ihned odepisovat.

Za předpokladu, že by si firma XYZ, s.r.o. půjčila od společníka Josefa Novotného 1. 2. 2014 např. 100 000 000,- Kč, s úrokem 100 000,- Kč, firma by měla vlastní kapitál ve výši 19 062 000,- Kč a jeho velikost by se během roku neměnila, by podle výše uvedeného výpočtu bylo možné stanovit vážený průměr úvěru (VPUP) ve výši 91 506 850,- Kč. Podíl čtyřnásobku váženého průměru vlastního kapitálu (VPVK) a váženého průměru úvěru bude  $76\,248\,000 / 91\,506\,850$ , což se rovná 0,83. To znamená, že pouze 83 % finančních nákladů na úvěr je daňově účinných a 17 % daňově neúčinných, neboli firma může využít ke snížení daně z příjmů pouze úroky ve výši 83 000,- Kč a zbylých 17 000,- Kč jsou nedaňové náklady, o které musí zvýšit základ daně.

Společnost může využít pro získání finančních prostředků i možnosti vkladu od tichého společníka. Je předpokládáno, že tichý společník vložil do firmy XYZ, s. r. o. na začátku roku 2014 1 000 000,- Kč, které chce firma využít na nákup obráběcího stroje. Za rok 2014 dosáhne tichý společník podílu na zisku 300 000,- Kč, které musí firma zdanit srážkovou daní ve výši 15 % a tichý společník následně obdrží 255 000,- Kč jako podíl na zisku. Pokud je tichý společník obchodní společnost, o tento podíl na zisku sníží výsledek hospodaření, protože již podlehl srážkové dani. Vyplacený podíl na zisku je již zdaněn, proto ho firma nemůže uplatnit jako daňově uznatelný náklad a z hlediska daňové optimalizace není forma tiché společnosti pro firmu příliš výhodná.

### 4.2.3 Financování bankovním úvěrem

Náklady na kapitál získaný formou cizího kapitálu (úvěr nebo emise dluhopisů) představuje úrok, který podnik platí věřitelům. Úrok je daňově uznatelným nákladem, snižuje tedy zisk určený ke zdanění a náklady na dluh se tedy snižují o velikost sazby daně z příjmů. Aby mohl být úrok daňově uznatelný, musí splnit podmínky uvedené v § 24 ZDP. To znamená, že v případě, že je věřitelem fyzická osoba, která nevede účetnictví, je úrok daňově uznatelný jen v případě zaplacení.

Firma XYZ, s.r.o. se rozhodne získat úvěr od banky ve výši 1 000 000,- Kč na pořízení obráběcího stroje se splatností 5 let. Firma má běžný účet u Československé obchodní banky, proto si i bankovní úvěr zařídí u ČSOB, a.s. Firma se s bankou domluví na roční úrokové míře ve výši 6,9 % p. a., sazba DPPO činí 19 %. Firma také zaplatí poplatek za poskytnutí úvěru ve výši 2 000 Kč a 200 Kč měsíčně za správu úvěru. Vypracovaná nabídka úvěru od ČSOB, a.s. je k vidění v příloze E. Po dosazení do vzorce 13 ze strany 57 jsou náklady dluhu ( $N_d$ ) vyjádřeny konkrétně vzorcem 18.

$$N_d = i \times (1 - t) \cong 6,9 \times (1 - 0,19) = 5,59\% \quad (18)$$

Daňová uznatelnost úroků z úvěru představuje faktické snížení nákladů na úvěr z 6,9 % na 5,59 % a tím daňovou úsporu ve výši 1,31 % úroku z úvěru.

Při měsíčním splácení úvěru stanoveným na 5 let při úrokové sazbě 6,9 % p. a. je výše měsíční splátky 19 754,- Kč a během let klesá výše úroků a roste výše úmorů (splácené částky). V tabulce 6 je zobrazeno schéma splácení úvěru i s výší poplatků placených bance ve zkrácené verzi. Celý výpočet je uveden v příloze F.

Tab. 6: Splácení úvěru na financování nákupu stroje

Splátka	Počáteční stav (Kč)	Anuita (Kč)	Úrok (Kč)	Úmor (Kč)	Konečný stav (Kč)	Poplatek (Kč)
1	1 000 000,-	19 754,-	5 750,-	14 004,-	985 996,-	2 000,- + 200,-
2	985 995,-	19 754,-	5 669,-	14 085,-	971 911,-	200,-
3	971 911,-	19 754,-	5 588,-	14 166,-	957 746,-	200,-
4	957 745,-	19 754,-	5 507,-	14 247,-	943 499,-	200,-
5	943 498,-	19 754,-	5 425,-	14 329,-	929 170,-	200,-
60	19 641,-	19 754,-	113,-	19 641,-	0,-	200,-

Zdroj: vlastní zpracování

Konkrétní velikost daňové úspory při nákupu obráběcího stroje za 1 000 000,- Kč na úvěr zobrazuje tabulka 7. Výše úroků v jednotlivých letech je vypočítána, jako součet úroků ve 12 splátkách uvedené v příloze F. Sloupec DUN znamená celkové daňově uznatelné náklady za daný rok, který vznikne součtem úroků a poplatků placených za daný rok. Daňová úspora (DÚ) v jednotlivých letech je vypočítána jako celkové daňově uznatelné náklady (DUN) vynásobené koeficientem 0,19. Za dobu úvěru 5 let tedy firma zaplatí navíc na úrocích 185 245,- Kč a na poplatcích 14 000,- Kč. Celkové náklady na úvěr jsou 199 245,- Kč a celkem za dobu trvání úvěru firma zaplatí 1 199 245,- Kč. Zároveň však za 5 let dosáhne daňové úspory 37 859,- Kč díky daňové uznatelnosti úroků z úvěru. Protože se firma rozhoduje o velikosti daňové úspory již na začátku roku 2014, je nutné přepočítat velikost úspor v jednotlivých letech na současnou hodnotu daňové úspory (DÚ) na začátku roku 2014. Současná hodnota daňové úspory se vypočítá jako podíl daňové úspory a  $(1+i)^n$ , kde  $n$  je počet let a  $i$  je zvolená úroková míra, která bude ve výši 10 %. Vzhledem k tomu, že peníze postupem času ztrácí svojí hodnotu, oddiskontováním na současnou hodnotu na počátku roku 2014 lze získat za celou dobu úvěru daňovou úsporu pouze ve výši 30 636,- Kč.

Tab. 7: *Financování majetku úvěrem*

	Úroky (Kč)	Poplatek (Kč)	DUN (Kč)	Daň. úspora (Kč)	Souč. hodnota DÚ (Kč)
<b>2014</b>	63 582,-	4 400,-	67 982,-	12 917,-	11 743,-
<b>2015</b>	51 227,-	2 400,-	53 627,-	10 190,-	8 422,-
<b>2016</b>	37 993,-	2 400,-	40 393,-	7 675,-	5 767,-
<b>2017</b>	23 817,-	2 400,-	26 217,-	4 982,-	3 403,-
<b>2018</b>	8 626,-	2 400,-	11 026,-	2 095,-	1 301,-
<b>Celkem</b>	185 245,-	14 000,-	199 245,-	37 859,-	<b>30 636,-</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Pokud by firma nakoupila stroj na úvěr, ušetří nejenom díky daňové uznatelnosti úroků z úvěru na daních 30 636,- Kč přepočítanou na současnou hodnotu dle roku 2014, ale protože má již od počátku roku 2014 stroj v obchodním majetku, může využít i daňovou úsporu prostřednictvím odpisů majetku. Firma za úvěr zaplatí i s poplatky 1 199 245,- Kč, při odečtení současné hodnoty daňové úspory budou náklady na úvěr ve výši 1 168 609,- Kč.

#### 4.2.4 Pořízení majetku finančním leasingem

Další možností, jakou má firma XYZ, s.r.o. při financování nákupu obráběcího stroje, je pořízení stroje finančním leasingem. Nájemné při finančním leasingu je daňově uznatelným nákladem podle § 24 ZDP odst. 4, 5 a 6, pokud je doba nájmu alespoň stejně dlouhá jako doba odepisování majetku.

Fiktivní firma XYZ, s.r.o. se rozhoduje, že pořídí vybraný obráběcí stroj s pořizovací cenou 1 000 000,- Kč na leasing u ČSOB Leasing, a.s. Nabídkovou kalkulaci leasingu od této banky lze vidět v příloze G. Leasing bude trvat 5 let, splátky budou měsíční ve výši 20 100,- Kč se zahrnutím pojistného, leasingový koeficient je 1,181. Ročně firma zaplatí 241 200,- Kč, první splátka nebude navýšena a na konci leasingu se stroj převede se zbytkovou zůstatkovou cenou na nájemce. Daňovou úsporu (DÚ) lze vypočítat jako výše splátky v jednotlivých letech vynásobenou sazbou daně z příjmů právnických osob dělenou stem, jak znázorňuje tabulka 8. Pro možnost porovnání výhodnosti jednotlivých forem financování je daňová úspora v předposledním sloupci tabulky převedena na současnou hodnotu daňové úspory na počátku roku 2014. Při odúročení je využito úrokové sazby 10 % a daňová úspora v jednotlivých letech je vydělena  $1,1^n$ , kde  $n$  je počet let. Firma se o výhodnosti využití financování rozhoduje již na počátku roku 2014, proto je velikost daňové úspory (DÚ) nutno převést na současnou hodnotu daňové úspory.

Tab. 8: *Financování majetku finančním leasingem*

	<b>Splátka (Kč)</b>	<b>Daňová úspora (Kč)</b>	<b>Současná hodnota DÚ (Kč)</b>
<b>2014</b>	241 200,-	45 828,-	41 662,-
<b>2015</b>	241 200,-	45 828,-	37 875,-
<b>2016</b>	241 200,-	45 828,-	34 432,-
<b>2017</b>	241 200,-	45 828,-	31 301,-
<b>2018</b>	241 200,-	45 828,-	28 456,-
<b>Celkem</b>	1 206 000,-	229 140,-	<b>173 726,-</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že přestože leasingové poplatky prodraží pořízení stroje o 206 000,- Kč a jeho pořizovací cena tedy bude 1 206 000,- Kč, celková současná hodnota daňové úspory při uplatnění nájemného jako daňově uznatelných nákladů je 173 726,- Kč. V konečném důsledku firma XYZ, s.r.o. za stroj zaplatí pouze 1 032 274,- Kč (1 206 000,- Kč –



173 726,- Kč) a cena stroje se navýší pouze o 3,2 % ze vstupní ceny stroje vzhledem k daňové uznatelnosti nájemného.

Jak bylo vypočítáno z tabulky 7 na str. 71, daňová úspora při financování stroje úvěrem je pouze 30 636,- Kč, kdežto při financování leasingem je to 173 726,- Kč. Rozhodovací proces ovlivní fakt, že pokud firma koupí stroj na úvěr, stane se majetkem firmy, a proto může začít stroj odepisovat a daňové odpisy jsou další daňově uznatelné náklady, které dále zvyšují daňovou úsporu. Při pořízení stroje finančním leasingem však zůstává stroj až do zaplacení všech splátek v majetku leasingové společnosti a teprve poté se převede do majetku společnosti, avšak se zbytkovou zůstatkovou cenou, která nezakládá účast na odpisech pro nového vlastníka majetku. Pro relevantní rozhodnutí o efektivním způsobu financování je nutno zahrnout i aspekt odpisů. Nejprve je nutné stanovit, jaká daňová úspora povede z užívání a odepisování obráběcího stroje.

### **4.3 Vliv odpisových metod na velikost daňové úspory**

Firma XYZ, s.r.o. účtuje o odpisech dlouhodobého majetku, který má ve své evidenci. Účetní odpisy by měly kopírovat skutečné opotřebení majetku. Pro stanovení základu daně z příjmů právnických osob ale musí odepisovat prostřednictvím daňových odpisů, které jsou definovány v ZDP. Pouze daňové odpisy proto může firma využít jako náklad sloužící k dosažení a udržení příjmů podle § 24 odst. 1 ZDP a může si vybrat, zda pro daňovou optimalizaci využije výpočet odpisů v rovnoměrné nebo zrychlené podobě. Další možnosti jsou odpisy časové či výkonové, které se ovšem v praxi mnoho nepoužívají. Způsob odepisování se během životnosti nemění. V kapitole budou porovnány metody daňových odpisů rovnoměrné a zrychlené a se zvýšením odpisu v prvním roce užívání z hlediska daňových úspor.

V modelové studii je předpokládáno, že si firma XYZ, s.r.o. pořídila v lednu roku 2014 stroj, jehož pořizovací cena byla 1 000 000,- Kč. Jelikož je vstupní cena vyšší než 40 000,- Kč uvedených v ZDP pro zařazení do dlouhodobého hmotného majetku, bude

stroj daňově odepisován. Stroj je podle přílohy k ZDP zařazen v 2. odpisové skupině a odepisuje se po dobu 5 let.

#### 4.3.1 Rovnoměrné odepisování x zrychlené odepisování

Firma XYZ, s.r.o. bude nejprve uvažovat mezi odepisováním stroje rovnoměrně či zrychleně. Výpočet rovnoměrných odpisů je nejjednodušší, odpisy jsou ve všech letech stejné, pouze v prvním roce je odpis nižší z důvodu pořízení majetku během roku a jen částečného používání. Při výpočtu ročního odpisu (RO) se vychází ze vzorce 19.

$$RO = \frac{VSTUPNÍ\ CENA \times SAZBA}{100} \quad (19)$$

Zrychlené odepisování vychází z faktu, že se majetek v prvních letech životnosti využívá více než v letech dalších, a proto se používá hlavně u majetku, který rychle zastarává. Odpis v prvním roce se vypočítá podle vzorce 20.

$$RO = \frac{VSTUPNÍ\ CENA}{SAZBA\ PRO\ 1.\ ROK} \quad (20)$$

V dalších letech odepisování se odpisy počítají dle vzorce 21.

$$RO = \frac{ZC \times 2}{SAZBA - n} \quad (21)$$

kde ZC znamená zůstatková cena a n počet let, po které se majetek již odepisuje.

Roční odpisy v jednotlivých letech při rovnoměrném a zrychleném odepisování jsou k vidění v tabulce 9. Sazba pro rovnoměrné odepisování pro 2. odpisovou skupinu je v prvním roce 11 a v dalších letech 22,25, sazba pro zrychlené odepisování je v prvním roce 5 a v dalších letech 6. Daňová úspora je vypočtena jako roční odpis vynásobený sazbou daně z příjmu právnických osob, tj. 19 % vydělenou 100. Podnik o velikosti daňové úspory v jednotlivých letech ale uvažuje již před pořízením majetku, proto je nutné

velikost daňové úspory v jednotlivých letech převést pomocí oddiskontování na současnou hodnotu na začátku roku 2014. Výpočet současné hodnoty lze provést jako podíl budoucí hodnoty daňové úspory a  $(1 + i)^n$ , kde  $i$  je úroková míra (v tomto případě 10 %) a  $n$  je počet let.

Tab. 9: Porovnání rovnoměrného a zrychleného odepisování

Rok	Rovnoměrné odepisování (Kč)			Zrychlené odepisování (Kč)		
	Odpis	Daňová úspora	Současná hodnota DÚ	Odpis	Daňová úspora	Současná hodnota DÚ
<b>2014</b>	110 000,-	20 900,-	19 000,-	200 000,-	38 000,-	34 546,-
<b>2015</b>	222 500,-	42 275,-	34 938,-	320 000,-	60 800,-	50 248,-
<b>2016</b>	222 500,-	42 275,-	31 762,-	240 000,-	45 600,-	34 260,-
<b>2017</b>	222 500,-	42 275,-	28 875,-	160 000,-	30 400,-	20 764,-
<b>2018</b>	222 500,-	42 275,-	26 250,-	80 000,-	15 200,-	9 438,-
<b>Celkem</b>	1 000 000,-	190 000,-	<b>140 825,-</b>	1 000 000,-	190 000,-	<b>149 256,-</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je zřejmé z tabulky 9, při rovnoměrném odepisování je daňová úspora nejvyšší mezi 2. a 5. rokem životnosti stroje, při zrychleném odepisování je nejvyšší daňová úspora v 2. roce životnosti. Při porovnání daňových úspor převedených na současnou hodnotu na začátku roku 2014 je zřejmé, že vyšší daňové úspory je dosaženo zrychlenou metodou odepisování. Tento fakt je dán právě tím, že nejvyšší úspora je ve 2. roce a oddiskontováním vyšší částky v prvních letech je dosaženo daňové úspory vyšší.

#### 4.3.2 Navýšení odpisu v prvním roce odepisování

Legislativa nabízí i další možnost, jak optimalizovat daňovou povinnost a to je navýšení odpisu v prvním roce odepisování pro prvního vlastníka majetku. Pro stroje sloužící pro zemědělskou a lesnickou výrobu o 20 %, zařízení pro úpravu vod o 15 % a pro majetek v odpisových skupinách jedna až tři kromě automobilů o 10 % (§ 31, § 32 ZDP).

V první situaci je porovnáno odepisování rovnoměrné a zrychlené při navýšení odpisu v prvním roce o 20 %. Aby bylo možné tuto daňovou optimalizaci využít, bude předpokládáno, že stroj, který firma XYZ, s.r.o. koupila, slouží k zemědělským účelům. Při rovnoměrném odepisování je sazba v prvním roce 31 a v dalších letech je naopak nižší

a to 17,25. Při zrychleném odepisování je odpis v prvním roce navýšen o 20 % vstupní ceny a další postup výpočtu zůstává stejný. Porovnání rovnoměrného a zrychleného odepisování znázorňuje tabulka 10.

*Tab. 10: Porovnání rovnoměrného a zrychl. odepisování při navýšení odpisu o 20 %*

Rok	Rovnoměrné odepisování (Kč)			Zrychlené odepisování (Kč)		
	Odpis	Daňová úspora	Současná hodnota DÚ	Odpis	Daňová úspora	Současná hodnota DÚ
<b>2014</b>	310 000,-	58 900,-	53 546,-	400 000,-	76 000,-	69 091,-
<b>2015</b>	172 500,-	32 775,-	27 087,-	240 000,-	45 600,-	37 686,-
<b>2016</b>	172 500,-	32 775,-	24 625,-	180 000,-	34 200,-	25 695,-
<b>2017</b>	172 500,-	32 775,-	22 386,-	120 000,-	22 800,-	15 573,-
<b>2018</b>	172 500,-	32 775,-	20 351,-	60 000,-	11 400,-	7 079,-
<b>Celkem</b>	1 000 000,-	190 000,-	<b>147 995,-</b>	1 000 000,-	190 000,-	<b>155 124,-</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka ukazuje, že pro firmy podnikající v zemědělství je výhodné využít možnosti daňové optimalizace a navýšit odpis v prvním roce o 20 %. Celková daňová úspora je sice stejná, ale současná hodnota daňových úspor je vyšší při rovnoměrném i zrychleném odepisování.

Pokud by stroj, který si firma XYZ, s. r. o. pořídila, sloužil k obrábění, může firma využít možnosti navýšení odpisu v prvním roce o 10 % vstupní ceny při zrychleném odepisování a při rovnoměrném odepisování se změni sazby v prvním roce na 21 a v dalších letech na 19,75. Výši odpisů a daňových úspor předkládá tabulka 11.

*Tab. 11: Porovnání rovnoměrného a zrychl. odepisování při navýšení odpisu o 10 %*

Rok	Rovnoměrné odepisování (Kč)			Zrychlené odepisování (Kč)		
	Odpis	Daňová úspora	Současná hodnota DÚ	Odpis	Daňová úspora	Současná hodnota DÚ
<b>2014</b>	210 000,-	39 900,-	36 273,-	300 000,-	57 000,-	51 819,-
<b>2015</b>	197 500,-	37 525,-	31 013,-	280 000,-	53 200,-	43 967,-
<b>2016</b>	197 500,-	37 525,-	28 193,-	210 000,-	39 900,-	29 978,-
<b>2017</b>	197 500,-	37 525,-	25 631,-	140 000,-	26 600,-	18 169,-
<b>2018</b>	197 500,-	37 525,-	23 301,-	70 000,-	13 300,-	8 259,-
<b>Celkem</b>	1 000 000,-	190 000,-	<b>144 411,-</b>	1 000 000,-	190 000,-	<b>152 192,-</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je zřejmé, celková daňová úspora je opět stejná jako při výpočtu bez navýšení odpisů, při převedení na současnou hodnotu jsou daňové úspory mnohem větší.

#### 4.3.3 Porovnání daňových úspor při různých metodách odepisování

Na závěr je důležité porovnat jednotlivé metody odepisování z hlediska velikosti současné hodnoty daňových úspor (SH DÚ). Velikost celkových daňových úspor je totiž ve všech případech stejná, a to 190 000,- Kč. Která z metod je nevýhodnější, vyplývá z následující tabulky 12.

Tab. 12: Porovnání odpisových metod

Kč	Rovnoměrné	Zrychlené	Rovnoměrné + 20 %	Zrychlené + 20 %	Rovnoměrné +10 %	Zrychlené + 10 %
SH	140 825,-	149 256,-	147 995,-	155 124,-	144 411,-	152 192,-

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka ukazuje, že nejvyšší daňové úlevy stát poskytuje pro podnikatele v zemědělství, kteří mohou pomocí daňové legislativy dosáhnout nejvyšších daňových úspor využitím zvýšení odpisu v prvním roce o 20 %. Pro ostatní podnikatele je také výhodné využít možnosti navýšení odpisu v prvním roce o 10 %, a pokud nelze této možnosti využít, je výhodnější využít metody zrychleného odepisování, která poskytuje vyšší současnou hodnotu daňových úspor než metody rovnoměrného odepisování. Vyšší daňová úspora dosažená v souvislosti s odepisováním pořízeného majetku motivuje podniky k dalším investicím, které může stát podpořit např. přesouváním majetku do skupin s nižším počtem let odepisování, snižováním počtu let odepisování či úpravou sazeb a zvýšením možnosti odpisu v prvních letech životnosti majetku.

#### 4.4 Porovnání daňových úspor při různých způsobech financování

Cílem modelové studie bylo zvolit pro firmu nejvýhodnější metodu financování nákupu obráběcího stroje. V první řadě je důležité se rozhodnout mezi financováním vlastními a cizími zdroji. Fakt, že využití cizího kapitálu je pro podnik výhodné, vyplývá z efektu

daňového štítu, kdy úroky z cizího kapitálu snižují základ pro daň z příjmů. Proto je pro firmu výhodné využít financování pomocí cizích zdrojů a to nejenom v situaci, kdy má nedostatek vlastních zdrojů. Následující tabulka 13 názorně ukazuje důsledky využití cizího kapitálu ve firmě XYZ, s.r.o, konkrétně je zobrazena situace financování bankovním úvěrem, která byla analyzována v modelové studii výše. V tabulce se počítá s úroky z úvěru ve výši 185 245,- Kč.

Tab. 13: Vývoj zisku s využitím cizího kapitálu a bez něj

	Využití CK (Kč)	Pouze VK (Kč)	Rozdíl (Kč)
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)	6 435 000,-	6 435 000,-	0,-
Úrok	185 245,-	0,-	- 185 245,-
Zisk před zdaněním	6 249 755,-	6 435 000,-	185 245,-
Daň (19 %)	1 187 454,-	1 222 650,-	35 196,-
Zisk po zdanění	5 062 301,-	5 212 350,-	150 049,-

Zdroj: vlastní zpracování

V tab. 13 jsou porovnány dvě situace, které mohou nastat ve firmě XYZ, s.r.o., když se rozhoduje, zda využije k financování nákupu obráběcího stroje cizí kapitál (CK), či pouze kapitál vlastní (VK). V prvním sloupci je analyzována situace, která nastane v případě využití cizích zdrojů k financování nákupu obráběcího stroje, jelikož je zde počítáno s úhradou úroků z úvěru či leasingu. V druhém sloupci je znázorněna situace, když firma XYZ, s.r.o. využívá pouze vlastní zdroje na nákup stroje a nehradí úroky z úvěrů. Pokud by firma neplatila úrok, bude mít čistý zisk 5 212 350,- Kč. Dalo by se očekávat, že rozdíl v zisku po zdanění mezi oběma situacemi bude právě 185 245,- Kč, což je velikost placených úroků. Jak je zřejmé i ze vzorce 22, rozdíl je pouze 150 049,- Kč, z důvodu úspory 35 196,- Kč na dani z příjmů.

$$N_d = i \times (1 - t) \cong 185245 \times (1 - 0,19) = 150049 \text{ Kč} \longrightarrow D\dot{U} = 185245 - 150049 = 35196 \text{ Kč} \quad (22)$$

Jak vypočítává vzorec 22, náklady na cizí kapitál jsou 185 245,- Kč, díky daňové uznatelnosti se náklady sníží pouze na 150 049,- Kč a firma může uplatnit daňovou úsporu ve výši 35 196,- Kč. Pokud firma využije k financování nákupu obráběcího stroje cizí kapitál, zaplatí o 35 196,- Kč menší daň z příjmů právnických osob, než pokud by využila pouze vlastní kapitál. Z výše uvedeného příkladu vyplývá, že díky daňové uznatelnosti nákladů na cizí kapitál (úroků), se stává cizí kapitál levnější než kapitál vlastní.

Pokud se firma XYZ, s.r.o. rozhodne využít k financování cizí kapitál, nejčastěji bude vybírat mezi zápůjčkou od společníka, bankovním úvěrem a leasingem. Pro lepší znázornění je celková velikost současné hodnoty daňových úspor (SH DÚ) shrnuta v tabulce 14, kde je zachyceno, kolik by firma XYZ, s.r.o. zaplatila celkem při započítání úroků a odečtením celkové současné hodnoty daňových úspor za daný typ financování. Jak již bylo zmíněno, při financování bankovním úvěrem a zápůjčkou od společníka lze dosáhnout také další úspory a to prostřednictvím daňových odpisů. Větší daňové úspory je dosaženo zrychlenými odpisy, proto je částka zrychlených daňových odpisů přičtena k samotné současné hodnotě daňové úspory dosažené financováním úvěrem či zápůjčkou. Pokud je stroj financován finančním leasingem, nelze využít odepisování, protože stroj je v majetku leasingové společnosti. Celková částka současné hodnoty daňové úspory je nejvyšší při financování zápůjčkou od společníka, poté bankovním úvěrem a až následně finančním leasingem. Náklady na získání peněžních prostředků formou cizího kapitálu jsou stanoveny jako pořizovací cena stroje ve výši 1 000 000,- Kč plus výše zaplacených úroků. Poslední sloupec znázorňuje reálné vynaložení peněžních prostředků při jednotlivých typech financování a zahrnutí daňových úspor. Za reálné náklady je považována pořizovací cena stroje (1 000 000,- Kč), plus náklady, které musí firma zaplatit navíc (úrok či leasingový poplatek), minus současná hodnota daňové úspory (SH DÚ) při daných typech financování. V modelové studii je pro firmu XYZ, s.r.o. nejlevnější využití bankovního úvěru, pokud je ale splněn test nízké kapitalizace a všechny úroky jsou daňově uznatelné z pohledu ZDP.

Tab. 14: Porovnání celkových daňových úspor

(Kč)	SH DÚ	SH DÚ zrychl. odpis	SH DÚ	Náklady na CK	Reálné náklady
<b>Zápůjčka</b>	31 707,-	149 256,-	180 963,-	1 207 000,-	1 026 037,-
<b>Bank. úvěr</b>	30 636,-	149 256,-	179 892,-	1 199 245,-	<b>1 019 353,-</b>
<b>Leasing</b>	173 726,-	0,-	173 726,-	1 206 000,-	1 032 274,-

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky plynoucí z modelové studie lze shrnout v několika bodech:

- Optimální způsob financování je individuální a závisí na kapitálové struktuře firmy.
- Firma XYZ, s. r. o má dostatek vlastního kapitálu a může ho využít k financování nákupu obráběcího stroje, ovšem bez možnosti využití daňové optimalizace.

- Při financování cizími zdroji je možné počítat s daňovou optimalizací při daňovém odepisování, pouze pokud je stroj pořízen zápůjčkou od společníka nebo bankovním úvěrem. Při financování finančním leasingem lze daňově optimalizovat pouze výši nájemného, nikoliv daňovými odpisy, protože firma není majitelem stroje.
- Pro firmu je z hlediska optimalizace daňové povinnosti nejvýhodnější využít zrychlené formy odepisování, popřípadě navýšení odpisu v prvním roce odepisování.
- Nejvyšší současné hodnoty daňových úspor je dosaženo při financování zápůjčkou od společníka.
- Obráběcí stroj je pro firmu XYZ, s. r. o. reálně nejlevnější, pokud bude jeho nákup financován bankovním úvěrem při stanovení výše uvedených podmínek.
- Náklady na financování a úrokové míry se v různých bankovních ústavech velmi odlišují. Úrokové míry jsou stanoveny individuálně, především podle bonity firmy a finančních výkazů, proto by při financování od jiné banky mohly výsledky modelové studie být jiné.

Závěrem modelové studie lze shrnout, že stanovení optimálního způsobu financování podnikatelské aktivity je velmi individuální, ale i přes to by se měl touto problematikou manažer zabývat. Je nutné posoudit obvyklé zvyklosti financování v daném oboru, finanční situaci podniku či úrokové míry finančních společností. Různé způsoby financování ovlivňují také velikost daňové povinnosti prostřednictvím daňových úspor při daňové uznatelnosti úroků z úvěrů a zápůjček či při leasingových splátkách, které také tvoří daňově uznatelný náklad.



## **Závěr**

Diplomová práce „Vliv daně z příjmů právnických osob na kapitálovou strukturu podniků“ vychází z rozsáhlé rešerše teoretických zdrojů zabývajících se kapitálovou strukturou a následně aplikuje vybrané okruhy na podmínky podniků v České republice a na českou daňovou legislativu. Stanovení optimální kapitálové struktury je individuální pro každou firmu a stejně jako problematika daně z příjmů právnických osob je velmi rozsáhlé téma. Cílem diplomové práce bylo posoudit, v jaké míře má daň z příjmů právnických osob vliv na kapitálovou strukturu podniků a na způsob financování podnikatelské činnosti.

První kapitola analyzuje teoretické poznatky o kapitálové struktuře podniku a pojednává o teoriích kapitálové struktury. V kapitole jsou definovány způsoby financování podniku, efekt daňového štítu či finanční páky. Nejdůležitějším výstupem této kapitoly je konstatování, že volba poměru vlastních a cizích zdrojů je klíčovým aspektem finančního řízení v podniku, přestože není možné stanovit jednotné pravidlo pro volbu optimální kapitálové struktury. Menší firmy se mohou rozhodovat o poměru mezi cizím a vlastním kapitálem například podle zvyklostí v oboru a nejčastěji preferují vlastní kapitál před kapitálem cizím. Pro velké firmy je výhodné zabývat se optimalizací kapitálové struktury podrobněji. Odraz kapitálových teorií do praktického podnikatelského prostředí lze vysledovat např. v podpoře využívání cizích zdrojů (jako v teorii Millera a Modiglianiho v prostředí s daněmi) nebo naopak v upřednostnění vlastních zdrojů (jak navrhuje teorie hierarchického pořádku).

Druhá kapitola je zaměřena na daň z příjmů právnických osob v daňovém systému České republiky. Nejprve je porovnána sazba DPPO v České republice s ostatními zeměmi v Evropské Unii a stručně je popsána problematika dvojího zdanění a společného konsolidovaného základu daně. Následně je charakterizována daň z příjmů právnických osob v rámci příjmů veřejných rozpočtů České republiky. Analýzou bylo zjištěno, že ačkoliv klesá sazba DPPO, inkaso DPPO má rostoucí tendenci. Pravděpodobným důvodem je rozšiřování daňově neuznatelných nákladů a stále se měnící daňová legislativa. V poslední části druhé kapitoly je znázorněn výpočet daňové povinnosti právnických osob v České republice.

Ve třetí kapitole je věnována pozornost možnostem financování podnikatelských aktivit a způsobům, jakým daňová legislativa ovlivňuje výhodnost určitého způsobu financování a efektivní hospodaření firmy. Je porovnáno financování vlastním a cizím kapitálem z hlediska daňově uznatelných a neuznatelných nákladů a jsou doplněny další možnosti daňové optimalizace, které firmy mají.

Závěrečná kapitola obsahuje studii, jejímž cílem bylo zjistit nejvýhodnější způsob financování pořízení stroje pro modelovou firmu. Nejprve je zkoumána reálná daňová povinnost této firmy a možnosti jejího snížení. Byly navrženy způsoby, jak minimalizovat daňovou povinnost, např. snížit daňově neuznatelné náklady na reprezentaci formou sponzoringu a propagačních předmětů s názvem firmy a také tvorbou daňových rezerv na opravu stroje, čímž dojde ke zvýšení daňových nákladů a snížení základu daně. V druhé části modelové studie jsou porovnány způsoby financování vlastním či cizím kapitálem a je analyzována problematika odpisů. Z modelové studie vyplývá, že pokud má firma dostatek vlastního kapitálu, může ho k financování nákupu stroje použít, ovšem bez možností daňové optimalizace a daňového štítu. Firma XYZ, s.r.o. by při financování cizími zdroji pravděpodobně dala přednost bankovnímu úvěru, který byl za konkrétně stanovených podmínek nejvýhodnější. Firma získá nejvyšší daňovou úsporu při financování zápůjčkou od společníka a při zrychleném odepisování či se zvýšeným odpisem v prvním roce odepisování. Je nutné konstatovat, že rozdíly v nákladech mezi financování zápůjčkou od společníka, bankovním úvěrem či finančním leasingem nebyly příliš výrazné. Velmi záleží na bonitě firmy a na její finanční výkonnosti, protože podle těchto ukazatelů stanovují banky úvěrové sazby a koeficienty finančních leasingů. Náklady na cizí kapitál jsou často určeny individuálně, liší se u různých bankovních ústavů, a proto je složité stanovit nejvýhodnější druh financování obecně.

Závěrem lze konstatovat, že je pro firmu výhodné, aby manažeři v rámci úspěšného řízení firmy hledali nejlepší způsoby daňové optimalizace a s ohledem na daňovou legislativu vytvořili optimální kapitálovou strukturou podniku. Vyšší hodnoty finančních ukazatelů mohou zlepšit pověst firmy a zvýšit její konkurenceschopnost vůči ostatním podnikům.

## Seznam použité literatury

BREALEY, R., S. C. MYERS and F. ALLEN, 2010. *Principles of Corporate Finance*. 10<sup>th</sup> ed., McGraw-Hill/Irwin, 2010. ISBN 978-0077404895.

BREALEY, R. a S. C. MYERS, 1992. *Teorie a praxe firemních financí*. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN 80-85605-24-4.

BROOKS, R. 2013. *Financial management: core concepts*. 2<sup>nd</sup> ed. Boston: Pearson, 2013. ISBN 978-0-273-76847-0.

Česko, 1991. Zákon č. 513 ze dne 5. listopadu 1991, obchodní zákoník. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1991, částka 98, s. 2474. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakon.jsp?page=0&nr=513~2F1991&rpp=15#seznam>.

Česko, 1992. Zákon č. 586 ze dne 20. listopadu 1992, o daních z příjmů. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1992, částka 117, s. 3473. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonInfo.jsp?idBiblio=40374&fulltext=&nr=586~2F1992&part=&name=&rpp=15#local-content>.

Česko, 2004. Zákon č. 435 ze dne 13. května 2004, o zaměstnanosti. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2004, částka 143, s. 8270. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonInfo.jsp?idBiblio=58235&fulltext=&nr=&part=&name=zam~C4~9Bstnanost&rpp=15#local-content>.

Česko, 2012, a. Zákon č. 89 ze dne 22. března 2012, občanský zákoník. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 33, s. 654. Dostupné z: [http://obcanskyzakonik.justice.cz/fileadmin/NOZ\\_interaktiv.pdf](http://obcanskyzakonik.justice.cz/fileadmin/NOZ_interaktiv.pdf).

Česko, 2012, b. Zákon č. 90 ze dne 22. března 2012, zákon o obchodních korporacích. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2012, částka 34, s. 225. Dostupné z: [http://obcanskyzakonik.justice.cz/fileadmin/ZoK\\_interaktiv.pdf](http://obcanskyzakonik.justice.cz/fileadmin/ZoK_interaktiv.pdf).

ČSÚ, 2012. *Statistická ročenka České republiky 2012* [online]. 1. vyd. Praha: Český statistický úřad, 2012-11-22 [vid. 2013-11-23]. ISBN 978-80-250-2253-5. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/kapitola/0001-12-r\\_2012-0600](http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/kapitola/0001-12-r_2012-0600).

ČSÚ, 2013. *HDP, národní účty* [online], 2013-03-11, [vid. 2013-05-11]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp\\_narodni\\_ucty](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp_narodni_ucty).

DĚDIČ J. et al., 2012. *Akciové společnosti*. 7. přeprac. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-404-9.

DLUHOŠOVÁ, D. et al., 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozšíř. vyd. Praha: EKOPRESS, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

DURAND, D., 1952. Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement. In: Universities-National Bureau. *Conference on Research in Business Finance* [online]. New York: National Bureau of Economic Research, 1952, p. 215 – 262 [vid. 2013-10-15]. ISBN 0-87014-194-5. Dostupné z: <http://www.nber.org/chapters/c4790.pdf>.

EUR-Lex, 2014. *Přístup k právu Evropské unie* [online], 2014-02-01 [vid. 2014-03-17]. Dostupné z: <http://eur-lex.europa.eu/cs/consleg/latest/chap092020.htm>.

Finanční správa, 2014. *Údaje z daňových přiznání* [online], 2014-01-10 [vid. 2014-02-11]. Dostupné z: <http://www.financnisprava.cz/cs/dane-a-pojistne/analyzy-a-statistiky/udaje-z-danovych-priznani>.

HOŘEJŠÍ, B. et al., 2010. *Mikroekonomie*. 5. akt. vyd. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-218-5.

JAROŠ, T., 2010. *Daň z příjmů právnických osob v účetnictví 2009/2010, praktický průvodce*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3368-5.

JAROŠ, T., 2013. *Daň z příjmů právnických osob v kontextu aktuální judikatury*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. ISBN 978-80-7478-035-6.

KISLINGEROVÁ, E., 2001. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

KISLINGEROVÁ, E., 2004. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

KOVANICOVÁ, D., 2012. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 20. akt. vyd. Praha: Polygon, 2012. ISBN 978-80-7273-169-5.

KPMG, 2013. *Corporate tax rates table* [online], 2013-01-15 [vid. 2013-05-13]. Dostupné z: <http://www.kpmg.com/global/en/services/tax/tax-tools-and-resources/pages/corporate-tax-rates-table.aspx>.

KRÁL, B. et al., 2010. *Manažerské účetnictví*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-217-8.

KUBÁTOVÁ, K., 2010. *Daňová teorie a politika*. 5. akt. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2010. ISBN 978-80-7357-574-8.

MÁČE, M., 2013. *Účetnictví a finanční řízení*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4574-9.

MAJLUF, N. S. and S. C. MYERS, 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. Amsterdam: Elsevier Sequoia, 1984, vol. 13, iss. 2, p. 187-221. ISSN 0304405X. Také dostupné komerčně z: <http://proquest.umi.com>.

MAREK, P. et al., 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

MARKOVÁ, H., 2013. *Daňové zákony 2014*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-5171-9.

MARTINOVIČOVÁ, D., 2006. *Základy ekonomiky podniku*. 1. vyd. Praha: Alfa Publishing, 2006. ISBN 80-86851-50-8.

MILLER, M. H., 1977. Debt and taxes. *The Journal of Finance*. Cambridge: Blackwell Publishers, 05, 1977, vol. 32, iss. 2, p. 261. ISSN 00221082. Také dostupné komerčně z: <http://proquest.umi.com>.

MILLER, M. H. and F. MODIGLIANI, 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review* [online]. Pittsburgh: American Economic Association, 1958, vol. 48, iss. 3, p. 261 – 297 [vid. 2013-10-10]. ISSN 00028282. Dostupné z: <https://www2.bc.edu/~chemmanu/phdfincorp/MF891%20papers/MM1958.pdf>.

MILLER, M. H. and F. MODIGLIANI, 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review* [online]. Pittsburgh: American Economic Association, 1963, vol. 53, iss. 3, p. 433 – 443 [vid. 2013-10-15] ISSN 00028282. Dostupné z: <https://www2.bc.edu/~chemmanu/phdfincorp/MF891%20papers/MM1963.pdf>.

Ministerstvo financí České republiky, 2013. Daňová správa [online], 2013-10-07 [vid. 2014-03-17]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/regulace/dane/danova-statistika>.

MRKOSOVÁ, J., 2013. *Účetnictví 2013*. 1. vyd. Praha: Edika, 2013. ISBN 978-80-2660-176-0.

MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

MYERS, S. C., 2001. Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*. Nashville: American Economic Association, 2001, vol. 15, iss. 2, 2001, p. 81-102. ISSN 08953309. Také dostupné komerčně z: <http://proquest.umi.com>.

NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.

PELC, V. a P. PELECH, 2013. *Daň z příjmů s komentářem 2013*. 13. akt. vyd. Olomouc: ANAG, 2013. ISBN 978-80-7263-784-3.

RAHN, R. W., 2013. Misplaced interests: How politicians calling for higher taxes are helping themselves, not you. *Washington Times*. Washington D. C.: The Washington Times, 2013, May 07. ISSN 07328494. Také dostupné komerčně z: <http://proquest.umi.com>.

ROSS, S., 1977. The Determination of Financial Structure: the Incentive-signalling Approach. *Bell Journal of Economics*. New York: Rand Corporation, 1977, vol. 8, iss. 1, p. 23-40. ISSN 0361-915X. Také dostupné komerčně z: <http://proquest.umi.com>.

REŽŇÁKOVÁ, M., 2012. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012, ISBN 978-80-247-1835-4.

SAMUELSON, P. A. et al., 2007. *Ekonomie*. 1. vyd. Praha: NS Svoboda, 2007. ISBN 978-80-205-0590-3.

STEJSKAL, J., 2008. *Daňová teorie a politika I. díl*. 1. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. ISBN 978-80-7395-097-2.

SYNEK, M., E. KISLINGEROVÁ et al., 2010. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.

ŠIROKÝ, J., 2007. *Daně v Evropské unii*. 2. akt. vyd. Praha: Linde Praha, a. s., 2007. ISBN 978-80-7201-649-5.

ŠIROKÝ, J. et al., 2008. *Daňové teorie - s praktickou aplikací*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7400-005-8.

VÁCHAL, J. a M. VOCHOZKA. 2013. *Podnikové řízení*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, ISBN 978-80-247-4642-5.

VALACH, J. 2001. *Finanční řízení podniku: zakládání podniku, finanční analýza, oběžný majetek, plánování, zdroje a formy financování, investiční rozhodování, hospodářský výsledek*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001, ISBN 80-86119-21-1.

VALACH, J. 2006. Interní zdroje a některé nové přístupy k financování podnikových investic. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2006, roč. 1, č. 1, s. 62-73 [vid. 2013-10-21]. ISSN 1802-2200. Dostupné z: <http://www.vse.cz/cfuc/cislo.php?cislo=1&rocnik=2006>.

VALACH, J. 2008. K diskuzi o optimalizaci a determinantech kapitálové struktury podniku. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2008, roč. 3, č. 1, s. 99–102 [vid. 2013-10-18]. ISSN 1802-2200. Dostupné z: <http://www.vse.cz/cfuc/cislo.php?cislo=1&rocnik=2008>.

VALACH, J. 2010. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, ISBN 978-80-86929-71-2.

VALOUCH, P., 2012. *Účetní a daňové odpisy 2012*. 7. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4114-7.

VANČUROVÁ, A. a L. LÁCHOVÁ, 2012. *Daňový systém ČR 2012*. 11. akt. vyd. Praha: 1. VOX a. s., 2012. ISBN 978-80-87480-05-2.

VOCHOZKA, M. a P. MULAČ, 2012. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.

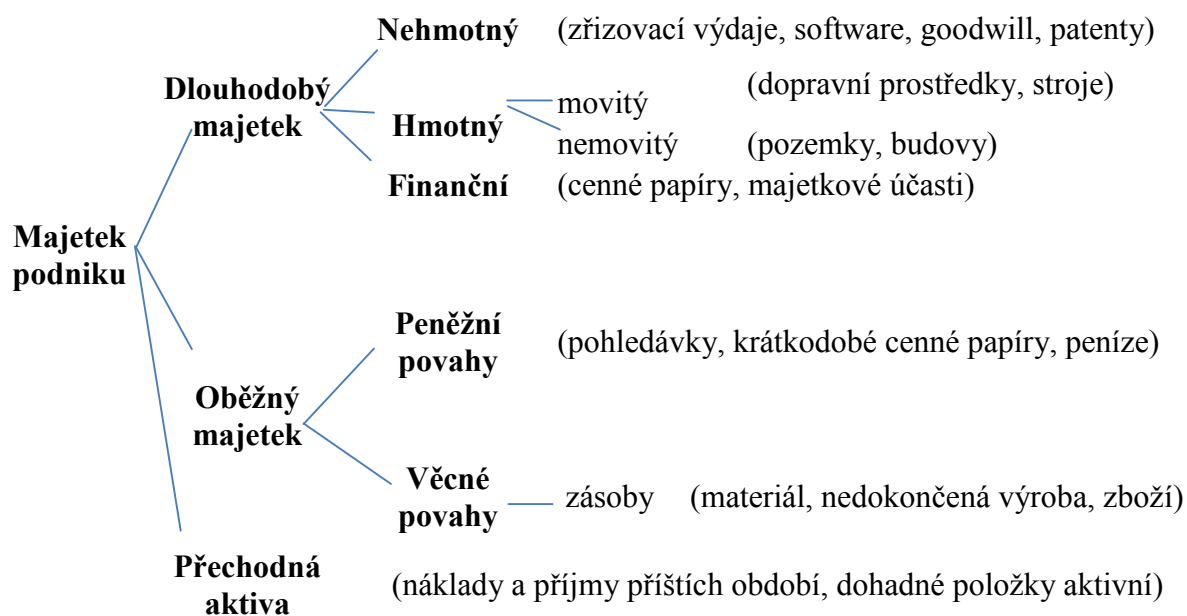
WÖHE, G. et al. 2007. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-897-2.



## Seznam příloh

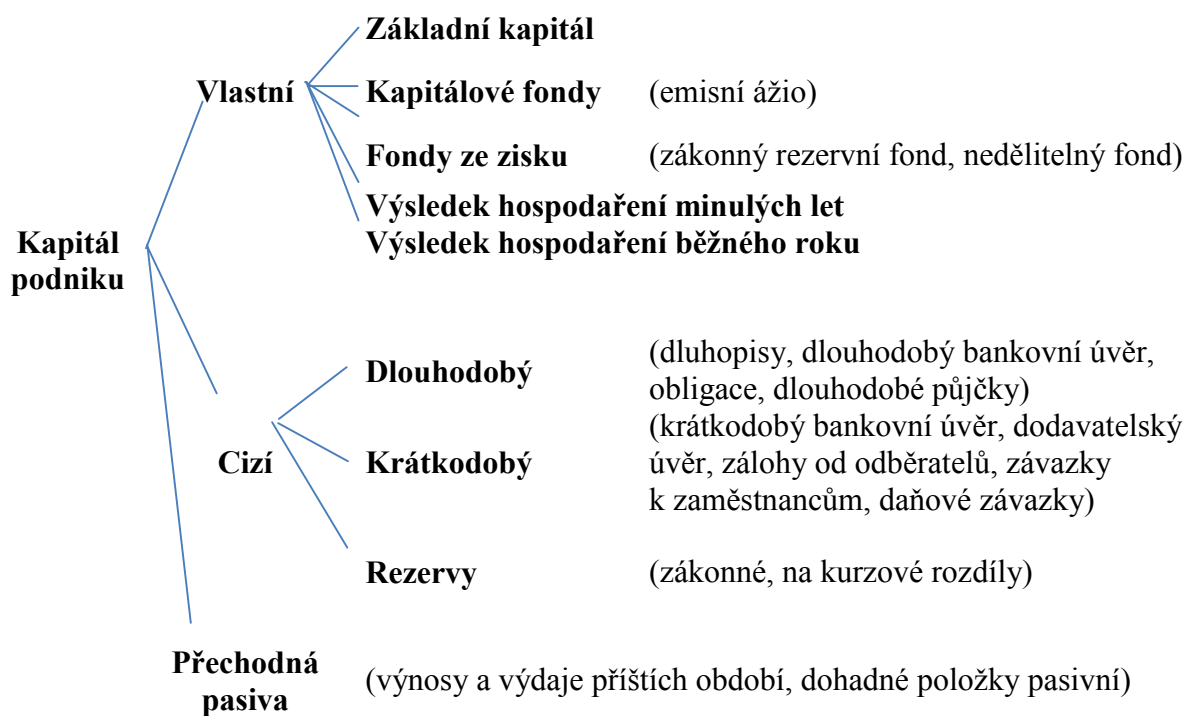
<b>Příloha A</b>	<b>Majetková struktura podniku .....</b>	<b>90</b>
<b>Příloha B</b>	<b>Kapitálová struktura podniku.....</b>	<b>91</b>
<b>Příloha C</b>	<b>Rozvaha firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013 .....</b>	<b>92</b>
<b>Příloha D</b>	<b>Výkaz zisku a ztráty firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013 .....</b>	<b>93</b>
<b>Příloha E</b>	<b>Nabídka bankovního úvěru od ČSOB, a.s.....</b>	<b>94</b>
<b>Příloha F</b>	<b>Splácení úvěru při financování nákupu stroje.....</b>	<b>95</b>
<b>Příloha G</b>	<b>Nabídka finančního leasingu od ČSOB Leasing, a.s. ....</b>	<b>97</b>

## Příloha A Majetková struktura podniku



Zdroj: vlastní zpracování, dle SYNEK, M., E. KISLINGEROVÁ et al. Podniková ekonomika, s. 121

## Příloha B Kapitálová struktura podniku



Zdroj: vlastní zpracování, dle SYNEK, M., E. KISLINGEROVÁ et al. Podniková ekonomika, s. 129

# Příloha C Rozvaha firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013

## ROZVAHA ve zjednodušeném rozsahu

Minimální závazný výčet informací  
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

ke dni: 31.12.2013  
(v celých tisících Kč)

IČ: 12345678

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:

XYZ, s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště:

Liberec

Označení a	T E X T b	Běžné účetní období			Minulé
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>26 049</b>	<b>-3 540</b>	<b>22 509</b>	<b>17 151</b>
B.	Dlouhodobý majetek	5 798	-3 540	2 258	2 696
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	73	-73	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5 725	-3 467	2 258	2 696
C.	Oběžná aktiva	20 130	0	20 130	14 384
C.I.	Zásoby	2 397	0	2 397	1 297
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	7 317	0	7 317	3 996
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	10 416	0	10 416	9 091
D.	Časové rozlišení	121	0	121	71
	<i>Kontrolní součet</i>	78 026	-10 620	67 406	51 382

Označení a	T E X T b	Běžné účetní období 5	Minulé účetní období 6
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>22 509</b>	<b>17 151</b>
A.	Vlastní kapitál	19 062	14 604
A.I.	Základní kapitál	100	100
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10	10
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	13 794	13 784
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	5 158	710
B.	Cizí zdroje	3 305	2 439
B.II.	Dlouhodobé závazky	393	613
B.III.	Krátkodobé závazky	2 912	1 826
C.	Časové rozlišení	142	108
	<i>Kontrolní součet</i>	67 385	51 345

Sestaveno dne:	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou:
11. 3. 2014	Petr Novák
Právní forma účetní jednotky: Společnost s ručením omezeným	Předmiot podnikání: VÝROBA STROJŮ

# Příloha D Výkaz zisku a ztráty firmy XYZ, s.r.o. za rok 2013

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Mínimální závazný výčet informací  
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

ke dni: 31.12.2013  
(v celých tisících Kč)

IČ:12345678

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:

XYZ, s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště:

Liberec

Označení a	T E X T b	Skutečnost v účetním období	
		běžném 1	minulém 2
+	Obchodní marže	0	0
II.	Výkony	25 277	18 756
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	24 177	18 713
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 100	43
B.	Výkonová spotřeba	8 414	7 933
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	4 853	5 049
B.2.	Služby	3 561	2 884
+	Přidaná hodnota	16 863	10 823
C.	Osobní náklady	9 465	8 917
C.1.	Mzdové náklady	6 888	6 480
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 466	2 317
C.4.	Sociální náklady	111	120
D.	Daně a poplatky	29	32
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	438	471
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	28	20
H.	Ostatní provozní náklady	579	489
*	Provozní výsledek hospodaření	6 380	934
X.	Výnosové úroky	84	54
N.	Nákladové úroky	46	27
XI.	Ostatní finanční výnosy	30	102
O.	Ostatní finanční náklady	13	112
+	Finanční výsledek hospodaření	55	17
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 277	241
Q.1.	- splatná	1 277	241
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 158	710
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0
+	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	5 158	710
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 435	951

## Příloha E Nabídka bankovního úvěru od ČSOB, a.s.

### ÚVĚROVÉ PRODUKTY: ČSOB Malý úvěr pro podnikatele

Účelový úvěr pro financování investic až 8 000 000 Kč na dobu až 15 let. Využít ho můžete například pro pořízení nového výrobního zařízení a technologie, vybavení kanceláří, rozšíření skladů i vozového parku, opravy budov nebo nákup pozemku.

#### Výhody:

- úvěr můžete čerpat jednorázově nebo postupně až 18 měsíců,
- investici do majetku pořízeného v uplynulých 6 měsících profinancujeme úvěrem i zpětně.

Klient	XYZ, s.r.o.
Banka	Československá obchodní banka, a. s.
Druh úvěru	ČSOB Malý úvěr pro podnikatele
Účel	Technologie.
Měna	CZK
Výše investice s DPH	1 000 000 Kč
Vlastní zdroje klienta	0 Kč
Limit úvěru	1 000 000 Kč (slovy: jeden-milion)
Splatnost	5 let (60 splátek)
Splácení	Měsíční splátky jistiny anuitní mezi 5. až 25. dnem v měsíci.
Úrokové období	1 měsíc Výpočet úroků se provádí na bázi rok o 360 dnech a měsíc o skutečném počtu kalendářních dnů.
Datum splatnosti úroku	Splácen v den splátky jistiny.
Úročení	Úroková sazba 6,9 % p. a. Fixace po celou dobu trvání úvěru.
Výše měsíční splátky	19 754 Kč
Mimořádná splátka úvěru	2 % z výše mimořádné splátky úvěru, min. 5 000 Kč
Poplatek za vyhodnocení žádosti o úvěr	Nebude účtován.
Poplatek za poskytnutí úvěru	2 000 Kč
Poplatek za správu úvěru	200 Kč měsíčně
Závazková provize	Není účtována.
Zajištění	Blankosměnka s avalem společníka firmy a případný souhlas manžela.

## Příloha F Splácení úvěru při financování nákupu stroje

Splátka	Počáteční stav (Kč)	Anuita (Kč)	Úrok (Kč)	Úmor (Kč)	Konečný stav (Kč)	Poplatek (Kč)
1	1 000 000,-	19 754,-	5 750,-	14 004,-	985 996,-	2 000,- + 200,-
2	985 995,-	19 754,-	5 669,-	14 085,-	971 911,-	200,-
3	971 911,-	19 754,-	5 588,-	14 166,-	957 746,-	200,-
4	957 745,-	19 754,-	5 507,-	14 247,-	943 499,-	200,-
5	943 498,-	19 754,-	5 425,-	14 329,-	929 170,-	200,-
6	929 169,-	19 754,-	5 343,-	14 411,-	914 759,-	200,-
7	914 758,-	19 754,-	5 260,-	14 494,-	900 264,-	200,-
8	900 264,-	19 754,-	5 177,-	14 578,-	885 687,-	200,-
9	885 686,-	19 754,-	5 093,-	14 661,-	871 025,-	200,-
10	871 025,-	19 754,-	5 008,-	14 746,-	856 280,-	200,-
11	856 279,-	19 754,-	4 924,-	14 830,-	841 449,-	200,-
12	841 449,-	19 754,-	4 838,-	14 916,-	826 534,-	200,-
13	826 533,-	19 754,-	4 753,-	15 001,-	811 532,-	200,-
14	811 532,-	19 754,-	4 666,-	15 088,-	796 444,-	200,-
15	796 444,-	19 754,-	4 580,-	15 174,-	781 270,-	200,-
16	781 269,-	19 754,-	4 492,-	15 262,-	766 008,-	200,-
17	766 008,-	19 754,-	4 405,-	15 350,-	750 659,-	200,-
18	750 658,-	19 754,-	4 316,-	15 438,-	735 221,-	200,-
19	735 220,-	19 754,-	4 228,-	15 527,-	719 694,-	200,-
20	719 694,-	19 754,-	4 138,-	15 616,-	704 079,-	200,-
21	704 078,-	19 754,-	4 048,-	15 706,-	688 373,-	200,-
22	688 373,-	19 754,-	3 958,-	15 796,-	672 577,-	200,-
23	672 577,-	19 754,-	3 867,-	15 887,-	656 690,-	200,-
24	656 690,-	19 754,-	3 776,-	15 978,-	640 712,-	200,-
25	640 712,-	19 754,-	3 684,-	16 070,-	624 642,-	200,-
26	624 642,-	19 754,-	3 592,-	16 162,-	608 480,-	200,-
27	608 479,-	19 754,-	3 499,-	16 255,-	592 225,-	200,-
28	592 224,-	19 754,-	3 405,-	16 349,-	575 876,-	200,-
29	575 875,-	19 754,-	3 311,-	16 443,-	559 433,-	200,-
30	559 433,-	19 754,-	3 217,-	16 537,-	542 896,-	200,-
31	542 895,-	19 754,-	3 122,-	16 632,-	526 263,-	200,-
32	526 263,-	19 754,-	3 026,-	16 728,-	509 535,-	200,-
33	509 535,-	19 754,-	2 930,-	16 824,-	492 711,-	200,-
34	492 711,-	19 754,-	2 833,-	16 921,-	475 790,-	200,-
35	475 790,-	19 754,-	2 736,-	17 018,-	458 772,-	200,-
36	458 771,-	19 754,-	2 638,-	17 116,-	441 656,-	200,-
37	441 655,-	19 754,-	2 540,-	17 215,-	424 441,-	200,-
38	424 441,-	19 754,-	2 441,-	17 314,-	407 128,-	200,-
39	407 127,-	19 754,-	2 341,-	17 413,-	389 715,-	200,-
40	389 714,-	19 754,-	2 241,-	17 513,-	372 201,-	200,-
41	372 201,-	19 754,-	2 140,-	17 614,-	354 588,-	200,-

42	354 587,-	19 754,-	2 039,-	17 715,-	336 872,-	200,-
43	336 872,-	19 754,-	1 937,-	17 817,-	319 055,-	200,-
44	319 055,-	19 754,-	1 835,-	17 919,-	301 136,-	200,-
45	301 135,-	19 754,-	1 732,-	18 023,-	283 113,-	200,-
46	283 113,-	19 754,-	1 628,-	18 126,-	264 987,-	200,-
47	264 987,-	19 754,-	1 524,-	18 230,-	246 757,-	200,-
48	246 756,-	19 754,-	1 419,-	18 335,-	228 422,-	200,-
49	228 421,-	19 754,-	1 313,-	18 441,-	209 981,-	200,-
50	209 981,-	19 754,-	1 207,-	18 547,-	191 434,-	200,-
51	191 434,-	19 754,-	1 101,-	18 653,-	172 781,-	200,-
52	172 781,-	19 754,-	993,-	18 761,-	154 020,-	200,-
53	154 020,-	19 754,-	886,-	18 868,-	135 152,-	200,-
54	135 152,-	19 754,-	777,-	18 977,-	116 175,-	200,-
55	116 175,-	19 754,-	668,-	19 086,-	97 089,-	200,-
56	97 089,-	19 754,-	558,-	19 196,-	77 893,-	200,-
57	77 893,-	19 754,-	448,-	19 306,-	58 587,-	200,-
58	58 587,-	19 754,-	337,-	19 417,-	39 170,-	200,-
59	39 169,-	19 754,-	225,-	19 529,-	19 641,-	200,-
60	19 641,-	19 754,-	113,-	19 641,-	0,-	200,-



# Příloha G Nabídka finančního leasingu od ČSOB Leasing, a.s.



## Nabídková kalkulace splátek pro stroje (finanční leasing s akontací)

<b>ČSOB Leasing, a.s.</b>		<b>Pobočka</b>	
Adresa: Na Pankráci 310/60, 140 00 Praha 4		Adresa: 1. Máje 18, 460 01 Liberec	
IČO 63998980 DIČ CZ63998980		tel.: 485 387 609-15, fax: 485 100 743	
zaps. v OR vedeném MŠ v Praze, oddíl B, vložka 3491			
Banka: ČSOB, a.s. Praha 2, č.ú. 1816016173/0300		E-mail: info@csobleasing.cz	
spracující s ČSOB Leasing, a.s.		zaps.	
IČO:		tel/fax:	
DIČ:		E-mail:	
<b>očí stroje</b>		Typ:	
Kč	Smluvní popl.:	0,00%	0 Kč + DPH 0 Kč
Kč			
Kč	Kupní cena:	1 000 Kč + DPH	210 Kč
Nepojízdné stroje - Kovoobráběcí, tvářecí, polygrafické, tiskárenské, potravinářské, CNC atd. (přímá distribuce)			
Platnost akce do 31.3.2014			

stroje                      začátkem  
 Splátky                      měsíční                      fixní                      počet: 60                      délka smlouvy: 60 měsíců                      doba splácení: 60 měsíců  
 Pojištění na novou cenu.

JSP z PC bez DPH	0,0%	10,0%	15,0%	20,0%	25,0%	30,0%	35,0%	40,0%	45,0%	50,0%
Jednoráz.spl. předem(JSP)	0	82 645	123 967	165 289	206 612	247 934	289 256	330 579	371 901	413 223
DPH k JSP	0	17 355	26 033	34 711	43 388	52 066	60 744	69 421	78 099	86 777
JSP včetně DPH	0	100 000	150 000	200 000	250 000	300 000	350 000	400 000	450 000	500 000
Nájemné bez DPH(60x)	16 270	14 643	13 989	13 166	12 485	11 652	10 869	10 066	9 260	8 418
Nájemné v % z PC bez DPH	1,969%	1,772%	1,693%	1,593%	1,511%	1,410%	1,315%	1,217%	1,120%	1,019%
DPH 21% k pořiz.ceně	2 893	2 603	2 459	2 314	2 189	2 025	1 880	1 736	1 591	1 446
DPH 21% k finanč.službě	524	472	479	451	452	422	402	376	354	322
Splátka vč.DPH bez pojišt.	19 686	17 718	16 926	15 931	15 107	14 099	13 152	12 168	11 205	10 186
Splátka k úhradě	20 100	18 131	17 340	16 344	15 520	14 513	13 565	12 581	11 618	10 599
Koeficient	1,181	1,163	1,166	1,156	1,156	1,146	1,139	1,130	1,122	1,111

AAAAAA

Jednoráz.spl. předem(JSP) a první splátka včetně pojistného jsou splatné předem.

Nájemce je podnikatel, plátce DPH

Pojištění:

Strojní pojištění na cenu: 826 446 Kč

Kovoobráběcí stroje	Zvolené			U plátce DPH pojištěno na cenu bez DPH			
	spoluúčast	min.spol.	sazba p.a.	roč.pojistné	ve splátce	DPH	vč.DPH
Kooperativa	5%	5 000	0,8000%	6 612	551	0	551
Kooperativa	10%	10 000	0,6000%	4 959	413	0	413
-	0%	0	0,0000%	0	0	0	0

Zabezpečení ke zvolenému pojištění: standardní

Další informace získáte na naší pobočce, nebo u dealera.

Tato nabídka je nezávazná. Koeficient v tabulce kalkulace splátek je stanoven podle vzorce:

$\text{JSP}(\text{Jednoráz.splátka předem}) \times (\text{Nájemné} + \text{počet splátek})$  (Nezahrnuje PMS a opční kupní cenu)

[Prodejní cena bez DPH]

K uzavření smluvního vztahu dojde pouze oboustranným písemným podpisem smluvních dokumentů. Akceptací nabídky nedochází k uzavření smlouvy.

Děkujeme za Váš zájem o nabídku ČSOB Leasing, a.s.

0,0%      FO      0,0%      PO      0,00      0


Verze:	11.07.01
Sezónní sazba	0
Akce:	LID130007

číslo akce:	11
varianta splátek	4
kód vozidla:	všechny modely
měna:	CZK

0,00
0,00
0,000000

0,000
-------

Zpracoval: 0  
 E-mail: 0  
 Datum vystavení: 21.03.2014